أثر إدارة الأرباح على عوائد الأسهم للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية

إعداد

الطالبة: رشا محمد علي زهران

إشراف

الدكتور أحمد مشرف العموش

قدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في تخصص المحاسبة والتمويل

كلية الدراسات العليا في الجامعة الهاشمية

الزرقاء – الأردن

٢٠ كانون الأول ٢٠١٦

نوقشت هذه الرسالة بتاريخ ٢٠/١٢/٢٠١٦

أعضاء لجنة المناقشـــــة	التوقيـــــع
الدكتور أحمد مشرف العموش، رئيساً أستاذ مساعد، محاسبة وتمويل.	....
أ. د. حسام الدين مصطفى الخداش، عضواً أستاذ، نظرية محاسبية.	....
الدكتور وليد محمد مساعدة، عضواً أستاذ مساعد، محاسبة مالية	....
الدكتور منذر بركات النمر، عضواً أستاذ مشارك، محاسبة مالية جامعة عمان الأهلية.	....

إهداء

- ❖ إلى سندي في هذه الحياة، إلى من أعطى ويعطي دوماً دون مقابل، إلى من زرع فيّ طموحــاً صار يدفعني نحو الأمام، إلى من هو مثال الأبوة والأخوة والصداقة، إلى من يقف القلم حائراً عن التعبير أمامه، إلى **أبــــــــــــــي** الغالي.
- ❖ إلى من علمتني أبجدية الحروف، إلى من علمتني الصمود مهما تبدلت الظروف، إلى من أنارت في عيني شموع الامل، إلى من هي في الحياة حياة، إلى جنة الله على الأرض، إلى من ينحني أمامها الحرف حباً وامتناناً، إلى **أمــــــــــــي** الغالية.
- ❖ إلى من ساندوني وآزروني في دربي في كل الظروف، إلى ملاذي وقوتي بعد الله، إلى من أرى جمال الكون بوجودهم، إلى الدافئة قلوبهـــــم، الصادقـــــة نظراتهم، إلى من حبـــــهم في القلب إلـــى **إخوتـــي وأخواتـــــي**.
- ❖ إلى من أفتخر بصلتي بهم، إلى أصحاب الوقفة الصادقة بكل الاوقات، إلى **الأهـل والاقــــارب**.
- ❖ إلى من جمعني معهم القدر فكانوا أجمل ما قدمت لي الحياة، إلى من كانوا مثالاً للعطاء ونموذجاً في الدعم دون كلل أو ملل، إلى من كانوا سبب ضحكتي وابتسامتي في هذه الحياة إلى **صديقاتي** العزيزات.
- ❖ إلى **زملائي** وكل **طلبة كلية الاقتصاد والعلوم الادارية** وكل **طالب علم**.

إليهم جميعا أهدي ثمرة جهدي المتواضع داعية المولى عز وجل أن يحفظهم ويطيل في أعمارهم.

الباحثة

شكر وتقدير

﴿رَبِّ أَوْزِعْنِي أَنْ أَشْكُرَ نِعْمَتَكَ الَّتِي أَنْعَمْتَ عَلَيَّ وَعَلَىٰ وَالِدَيَّ وَأَنْ أَعْمَلَ صَالِحًا تَرْضَاهُ وَأَدْخِلْنِي بِرَحْمَتِكَ فِي عِبَادِكَ الصَّالِحِينَ ﴾ النمل (١٩)

الحمـــد والشكـــر لله الذي بتوفيقه تتم الأعمال شكراً خالصا يليــق بجلاله وعظيـــم سلطانـــــه، لا يسعني إلا أن اتقدم بعد شكر الله بشكر كل من كان سبباً في إنجاز هذه الرسالة وذلك عملاً بالحديث النبوي (من لا يشكر الناس لا يشكر الله). وعليه أتقدم بجزيل الشكر لأستاذي المشرف الدكتور أحمد مشرف العموش على قبوله الإشراف على هذا العمل.

كما أتقدم بالشكر والاحترم للسادة أعضاء لجنة المناقشة الموقرين على قبول مناقشة هذه الرسالة، وعلى ما تكبدوه من عناء في قراءة رسالتي المتواضعة ولمقترحاتهم القيمة بغية تصويبها والارتقاء، فجزاهم الله عني خير الجزاء .

ولا يفوتني أن أتقدم بجزيل الشكر والعرفان إلى جامعتي الرائدة الجامعه الهاشمية، وإلى أساتذتي الأفاضل في قسم المحاسبة في كلية الاقتصاد والعلوم الادارية وأخص بالذكر الدكتور عادل المصاروة لكل ما قدمه لي من مساعدة ومساندة.

وختاماً، أسال الله العلي القدير أن يجعل أعمالنا خالصة لوجهه الكريم، إنه ولي ذلك والقادر عليه.

الباحثة

قائمة المحتويات	
الموضوع	**رقم الصفحة**

قائمة الجداول

قائمة الأشكال

قائمة الملاحق

ملخص

أثر إدارة الأرباح على عوائد الأسهم للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية

إعداد الطالبة

رشا محمد علي زهران

إشراف

الدكتور احمد مشرف العموش

أستاذ مساعد

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة هل من أثر لإدارة الأرباح على عوائد الأسهم للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية، مع الاخذ بعين الاعتبار كل من (حجم الشركة والتدفقات النقدية التشغيلية) كمتغيرات ضابطة للدراسة.

ولتحقيق أهداف الدراسة، تم استخدام نموذج (Jones, 1991) ونموذج (Modified Jones, 1995) لقياس إدارة الأرباح، وذلك من خلال الاعتماد على المستحقات التقديرية كدليل على ممارسة إدارة الأرباح، واستخدم نموذج (العائد السوقي على السهم) لقياس عوائد الأسهم، ويتكون مجتمع الدراسة من شركات الصناعات الاستخراجية والتعدينية وشركات الأغذية والمشروبات المدرجة في بورصة عمان وأجريت الدراسة على عينة بلغت ١٨ شركة أي ما نسبته ٧٥% من مجتمع الدراسة للفترة ٢٠١٠-٢٠١٤. كما تم استخدام المنهج الوصفي التحليلي لجمع البيانات وتحليلها واختبار الفرضيات من خلال القوائم المالية للشركات، وقد استخدمت الباحثة برنامج الحزمة الإحصائية للعلوم الاجتماعية (SPSS) لاختبار الفرضيات.

توصلت هذه الدراسة الى العديد من النتائج اهمها، عدم وجود علاقة بين إدارة الأرباح وعوائد الأسهم في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية عند مستوى الدلالة ٥%، حيث فسرت هذه النتيجة بضعف كفاءة بورصة عمان وعدم انعكاس المعلومات الموجودة في القوائم المالية عليها

وبالتالي عدم التأثير على الاسعار التي بدورها تؤثر على عوائد الأسهم، بالاضافة الى ذلك تبين انه لا يوجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين التدفقات النقدية التشغيلية وعوائد الأسهم في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية عند مستوى الدلالة ٥%، وعلى عكس ذلك تبين وجود علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ١% بين حجم الشركة وعوائد الأسهم الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية .

بناءاً على نتائج الدراسة اوصت الباحثة بضرورة زيادة وعي الاطراف ذات العلاقة بعدم موثوقية القوائم المالية التي تصدرها الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية في ظل وجود ممارسة إدارة الأرباح وعدم انعكاس المعلومات الواردة في تلك القوائم المالية على أسعار وعوائد الأسهم من خلال عقد الندوات والمؤتمرات واللقاءات، وتفعيل دور لجان التدقيق بصورة أكبر لتصبح قادرة على أكتشاف ممارسة إدارة الارباح والحد منها.

الكلمات المفتاحية: إدارة الأرباح، المستحقات التقديرية، عوائد الأسهم، القطاع الصناعي.

الفصل الأول: الإطار العام للدراسة

١,١ مقدمة

٢,١ مشكلة الدراسة

٣,١ أهمية الدراسة

٤,١ أهداف الدراسة

٥,١ فرضيات الدراسة

٦,١ الدراسات السابقة

٧,١ ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة

١,١ مقدمة

شهد العالم في بداية القرن الواحد والعشرين عدداً من الفضائح المحاسبية في جميع أنحاءه، تمحورت اهم هذه الفضائح في لجوء إدارة الشركات الى استغلال الوسائل التي من شانها اظهار القوائم المالية بغير صورتها الحقيقية، حيث تقوم هذه الشركات من خلال استغلالها للمرونة الموجودة في المعايير المحاسبية – وما تسمح به المعايير المحاسبية من عملية التنقل بين السياسات المحاسبية واستخدام التقديرات والحكم الشخصي على سبيل المثال لا الحصر – في اجراء تحسينات وتجميلات للقوائم المالية تظهر من خلال هذه التحسينات والتجميلات أداء الشركات بشكل افضل من الوضع الحقيقي.

وقد ادى امتداد الازمة العالمية وما نتج عنها من انهيار لعدد كبير من الشركات العالمية مثل Enorn وWorld Com وXerox في الولايات المتحدة الأمريكية، Parmalat وHIH في إيطاليا، One.Tel وHarris Scarfe في أستراليا وغيرها الكثير الى زعزعة ثقة الاطراف ذات العلاقة بالقوائم المالية المنشورة التي يعتمد عليها الاطراف ذات العلاقة في استنباط المعلومات الضرورية لاتخاذ القرارات الادارية والاستثمارية.

ونتيجة لتلك الانهيارات، حاولت المنظمات المهنية والدراسات الأكاديمية تسليط الضوء لفهم الأسباب الحقيقية لهذه الإخفاقات بصورة أكثر دقة، ولقد توصلت معظم الدراسات إلى اتباع بعض الشركات لممارسة المحاسبة الاحتيالية، وأطلق على هذه الممارسة إدارة الأرباح (Earnings Management) وذلك بتخفيض أرباحها بهدف التهرب الضريبي، أو زيادة أرباحها بهدف زيادة مكافآت أعضاء مجلس الإدارة أو تخفيض التقلبات الحادة في مستوى الربح لتحقيق استقرار في أسعار الأسهم المدرجة في البورصة، وغيرها من الدوافع التي تُحرّك الإدارة لتبنّي إدارة الأرباح (عيسى، ٢٠٠٨).

وأبرز من تحدث عن إدارة الأرباح Arthur Levit رئيس هيئة الأوراق المالية الامريكية الأسبق عام ١٩٩٨م ، فقد قام بإلقاء خطاب في مركز جامعة نيويورك للقانون والأعمال وكان بعنوان (لعبة الأرقام)، حيث استنكر فيها ممارسة إدارة الأرباح المستخدمة من قبل الشركات الأمريكية والتي ما زالت مستمرة، وطرح عدة تساؤلات فيما يخص قدرة الشركات على رقابة تلاعب الإدارات في عملية إعداد التقارير المالية، ودعا إلى زيادة وعي الإدارات عن تلك الممارسة والحذر من عمليات إعداد التقارير المالية المضللة وضرورة تواجد رقابة بصورة أكبر (أبو عجيلة وحمدان، ٢٠٠٩).

حيث ان نتائج اعمال الشركة من ربح او خسارة هو اكثر ما يهم الاطراف ذات العلاقة وبشكل خاص حملة الاسهم في اتخاذ قراراتهم حيث اشار (الاشقر، ٢٠١٠) إلى أن المعلومات المحاسبية المنشورة في القوائم المالية تلعب دوراً مهماً في بورصة الأوراق المالية التي يعتمد عليها حملة الأسهم، خاصة الأرباح المحاسبية لتقييم أداء الشركات والمساعدة في التنبؤ بالتدفق النقدي في المستقبل وتقييم المخاطر، وهذا بدوره يؤثر على أداء الأسعار وعوائد الأسهم.

وبما ان اغلـــــب الدراسات التي اجريت على البيئة الاردنية ومنها على سبيل المثـــال دراســـــة (أبو ريشة وآخرون ،٢٠١٥) توصلت الى قيام الشركات المساهمة العامة الاردنية بممارسة أدارة الارباح، ومن هنا سيتم التطرق من خلال هذه الدراسة الى مفهوم إدارة الأرباح وأهم الطرق المستخدمة فيها، ومحاولة تحديد هل من اثر لإدارة الارباح على عوائد الأسهم من واقع بيانات الشركة الصناعية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية.

٢,١ مشكلة الدراسة

تكمن مشكلة الدراسة –بناءاً على ما توصلت اليه اغلب الدراسات التي اجريت على البيئة الاردنية بأن الشركات المساهمة العامة الأردنية تمارس إدارة الارباح، حيث تبين وجود مؤشرات ذات دلالة احصائية

على استخدام الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية المدرجة ببورصة عمان لإدارة الأرباح مع وجود تباين في الأستخدام بين السنوت (ابو عجيلة وحمدان، ٢٠٠٩) – في محاولة قياس وجود اثر ممارسة إدارة الارباح على عوائد الأسهم للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية وذلك من خلال الاجابة على التساؤلات التالية:

١. هل من أثر لإدارة الأرباح على عوائد الأسهم في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية؟

٢. هل يوجد أثر لبعض المتغيرات الضابطة (حجم الشركة والتدفقات النقدية التشغيلية) على عوائد الأسهم في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية؟

٣. هل تعتبر النماذج المستخدمة في هذه الدراسة ملائمة لدراسة مدى تأثير المتغيرات المستقلة والضابطة (إدارة الأرباح، حجم الشركة والتدفقات النقدية التشغيلية) على عوائد الأسهم في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان خلال فترة الدراسة؟

٣,١ أهمية الدراسة

يتمتع موضوع ادارة الارباح بأهمية بالغة لكونه موضوع العصر، وما له من أثر كبير على استمرار الشركات والمحافظة على وجودها حيث كشفت الازمة العالمية فضائح هائلة لشركات كبرى حول العالم ادى ممارسة هذه الشركات لإدارة الأرباح الى خروجها من السوق، حيث وان كانت ممارسة إدارة الأرباح تحقق فائدة للشركة والإدارة على المدى القصير، إلا أنها قد تؤدي إلى مشاكل خطيرة على المدى الطويل، والتي تنعكس على الكفاءة التشغيلية والاقتصادية للشركة الأمر الذي قد يؤثر على مستقبلها ويهدد استمراريتها (عيسى، ٢٠٠٨)، وإضافة إلى ذلك، يعتري حملة الأسهم الريبة والشك حول علاقة إدارة الأرباح بعوائد الأسهم المستثمر بها، ويتساءل حملة الأسهم عن هذه العلاقة.

وقد تم اختيار قطاع الصناعة كمجتمع للدراسة لما لهذا القطاع من اهمية بالغة بدعم الاقتصاد الوطني وازدهاره، حيث اشار (الخطيب والساعد،١٩٩٦) ان القطاع الصناعي يستمد أهميته بصفة عامة من كونه الدعامة الرئيسة لاقتصاد الدول وازدهارها ويعتبر ضمان لاستمرارية التقدم الاقتصادي.

وبناءاً على ما سبق فإن اهمية الدراسة تكمن في محاولة معرفة هل من اثر لإدارة الارباح في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية على عوائد الاسهم مع الاخذ بعين الاعتبار كل من حجم الشركة وكذلك التدفقات النقدية التشغيلية كمتغيرات ضابطة لما لها من اهمية على ربحية الشركات والتي تنعكس على إدارة الارباح.

١,٤ أهداف الدراسة

تهدف هذه الدراسة إلى محاولة التعرف إذا ما كان هنالك أثر لإدارة الأرباح المستخدمة من قبل الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية على عوائد الأسهم، حيث إن تلك الشركات في الغالب تقوم بإدارة وامتلاك استثمارات كبيرة وتحاول تحقيق أعلى عائد أو العوائد المتوقعة لكي تضمن استمراريتها، والمحافظة على حقوق مُلّاكها، وتتمثل الأهداف الرئيسة للدراسة فيما يلي:

- التعرف على مفاهيم إدارة الأرباح، الدوافع، التقنيات والأساليب المستخدمة من قبل الإدارة بالإضافة إلى مخاطر ونتائج إدارة الأرباح .
- التعرف على العلاقة بين عوائد الأسهم وبعض المتغيرات الضابطة وهي حجم الشركة والتدفقات النقدية التشغيلية.
- التعرف على أثر إدارة الأرباح على عوائد الأسهم في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان خلال فترة الدراسة.
- التعرف على القطاع الصناعي في الأردن ونشأته واقسامه.

٥,١ فرضيات الدراسة

بناء على مشكلة الدراسة والأهداف المرجوة منها، تمت صياغة فرضيات الدراسة البديلة التي سيجري اختبارها في حالة استخدام كل من نموذج (Jones, 1991 و Modified Jones, 1995) عند قياس إدارة الأرباح واستخلاص النتائج والتوصيات من خلالها، وذلك على النحو التالي:

H1: توجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين إدارة الأرباح وعوائد الأسهم في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية.

H2: توجد مؤشرات ذات دلالة إحصائية على ملاءمة النماذج المقترحة لدراسة مدى تأثير (إدارة الأرباح، حجم الشركة والتدفقات النقدية التشغيلية) على عوائد الأسهم في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية.

H3: توجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين التدفقات النقدية التشغيلية وعوائد الأسهم في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية.

H4: توجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين حجم الشركة وعوائد الأسهم في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية.

٦,١ الدراسات السابقة

فيما يلي عرض لبعض الدراسات السابقة التي تناولت موضوع إدارة الأرباح وعوائد الأسهم:

١- دراسة القرم وعبد الجليل (٢٠٠٨) بعنوان "أثر تسويات الاستحقاق الخاضعة لسيطرة الإدارة على عوائد الأسهم: دليل من بورصة عمان للأوراق المالية"

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة أثر تسويات الاستحقاق الخاضعة لسيطرة الإدارة كوسيلة لإدارة الأرباح

على عوائد الأسهم للشركات الصناعية والخدمية المدرجة في بورصة عمان لعينة بلغت ٧٢ شركة للفترة ١٩٩٦-٢٠٠٥.

حيث اعتمد القرم وعبد الجليل في هذه الدراسة على نموذج Jones لتقدير تسويات الاستحقاق الخاضعة وغير الخاضعة لسيطرة الإدارة، وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير لتسويات الاستحقاق الخاضعة لسيطرة الإدارة على عوائد الأسهم، وأن لهذه التسويات محتوى معلوماتياً إضافيةً إلى المحتوى المعلوماتي لصافي التدفقات النقدية التشغيلية وصافي الدخل غير الخاضع لسيطرة الإدارة، وأن الإدارة تستخدم تسويات الاستحقاق لتحقيق تمهيد الدخل، وهو أحد أشكال إدارة الأرباح والتقليل من التقلبات المؤقتة للأرباح، وتقديم معلومات عن ربحية الشركة في المستقبل. بالإضافة إلى ذلك، بينت النتائج أن تسويات الاستحقاق الخاضعة لسيطرة الإدارة تزيد من قدرة بيانات مقاييس الإنجاز على التنبؤ بالأرباح المستقبلية، وخلصت الدراسة إلى أن تسويات الاستحقاق الخاضعة لسيطرة الإدارة تسعّر بصورة عادلة في بورصة عمان، وعليه تعتبر هذه الدراسة دليلاً على أن بورصة عمان هي سوق كفؤ على المُستوى شبه القوي.

٢- دراسة الأشقر(٢٠١٠) بعنوان "إدارة الأرباح وعلاقتها بالعوائد غير المتوقعة للسهم ومدى تأثُّر العلاقة بحجم الشركة: دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية"

هدفت الدراسة إلى التعرف على إدارة الأرباح وعلاقتها بعوائد الأسهم في بورصة فلسطين للأوراق المالية والوقوف على مدى اهتمام تلك الشركات بإدارة الأرباح وعلاقتها بعوائد الأسهم. بالإضافة إلى ذلك، معرفة العلاقة بين عوائد الأسهم وكلّ من صافي الربح التشغيلي، التدفق النقدي من العمليات التشغيلية، التغيّر في إيرادات تحت التحصيل، التغيّر في حسابات تحت التحصيل واجمالي أصول الشركة، واختار الأشقر

عينة الدراسة تشتمل على ٢٣ شركة مدرجة في بورصة فلسطين للأوراق المالية خلال الفترة ٢٠٠٥-٢٠٠٩.

واستخدم الأشقر المنهج الوصفي التحليلي للتوصل إلى نتائج منطقية تدعم الفرضيات النظرية الواردة في الدراسة، واعتمد على نموذج Modified Jones لقياس إدارة الأرباح، حيث توصّل الأشقر إلى عدة نتائج منها، أن معظم الشركات المدرجة في بورصة فلسطين تمارس إدارة الأرباح، وأيضا وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين كل من صافي الربح التشغيلي، التدفق النقدي من العملية التشغيلية و التغيّر في إيرادات تحت التحصيل للشركة مع عوائد الأسهم. إضافة إلى ذلك، أشارت النتائج إلى عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين التغير في حسابات تحت التحصيل وإجمالي أصول الشركة مع عوائد الأسهم.

٣- دراسة اللوزي (٢٠١٣) بعنوان "أثر ممارسة إدارة الأرباح على أسعار الأسهم: دراسة اختبارية على الشركات الصناعية المساهمة المدرجة في بورصة عمان"

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة أثر إدارة الأرباح على أسعار الأسهم، إضافة إلى تأثير بعض المتغيرات الأخرى على أسعار الأسهم مثل حجم الشركة، وحجم مكتب التدقيق، ونسبة المديونية، وكانت عينة الدراسة المختارة من قبل اللوزي تتكون من ٧٧ شركة صناعة مساهمة عامة مدرجة في بورصة عمان للفترة ٢٠٠٨-٢٠١١.

واستخدم اللوزي في هذه الدراسة المنهج الوصفي التحليلي، وتم قياس إدارة الأرباح من خلال المستحقات التقديرية حسب نموذج Modified Jones.

وتشير النتائج التي توصّل إليها اللوزي إلى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية إيجابية بين إدارة الأرباح وأسعار الأسهم وبين حجم الشركة وأسعار الأسهم. بالإضافة إلى ذلك، أشار إلى وجود علاقة ذات دلالة

إحصائية سلبية بين كل من حجم مكتب التدقيق وحجم المديونية مع أسعار الأسهم.

٤- دراسة Sayari *et al.*, (2013) بعنوان "The Impact of Earnings Management on Stock Returns: the Case of Tunisian Firms"

هدفت الدراسة إلى معرفة العلاقة بين إدارة الأرباح وعوائد الأسهم للشركات في البورصة التونسية للأوراق المالية ومقارنة أربعة نماذج لقيـــــاس إدارة الأرباح وهـــــــــي "DeAngelo, 1986"، "Jones, 1991"، "Modified Jones, 1995" و "Bedard and Courteau, 2001" ومحاولة التنبؤ بسلوك المدراء، وكانت عينة الدراسة المختارة تتضمن 33 شركة مدرجة في البورصة التونسية خلال الفترة ١٩٩٩-٢٠٠٨ وتم استبعاد شركات القطاع المالي لأنها تحتاج لطريقة خاصة في الدراسة. قام Sayari *et al.*, بتقسيم الاستحقاق التقديري إلى مستوى مرتفع ومنخفض وتحليل تأثيره على العوائد وعمل مقارنـــة بين نمـــــــاذج إدارة الأربـاح الأربعة وتم تسليط الضوء أيضاً على دور حجم الشركات. وأهم ما توصل إليه Sayari *et al.*, في هذه الدراسة، وجود دلالة إحصائية بين الاستحقاقات التقديرية وعوائد الأسهم وفقاً للنماذج الأربعة المستخدمة. إضافة إلى ذلك، أن إدارة الأرباح تسمح بزيادة عوائد الأسهم الإيجابية غير المتوقعة للشركات التونسية الكبيرة، والحد من عوائد الأسهم السلبية غير المتوقعة للشركات التونسية الصغيرة.

٥- دراسة Nuryaman (2013) بعنوان " The Influence of Earnings Management on Stock Return and the Role of Audit Quality As a Moderating Variable"

بحثت هذه الدراسة في أثر إدارة الأرباح على عوائد الأسهم مع جودة التدقيق كمتغير وسيط، وكانت عينة الدراسة ١٤٩ من شركات التصنيع المدرجة في بورصة أندونيسيا للأوراق المالية في عام ٢٠١٠. قـام Nuryaman بالتعبيـــــــر عن إدارة الأربـــاح بقيـاس الاستحقاقـات التقديريـة باستخـدام نموذج Modified Jones. أما جودة التدقيق، فتم قياسها من خلال سمعة المدقق هل هو من الشركات

التدقيق Big 4 أم لا، وكانت فرضيات الدراسة تشير أن إدارة الأرباح تؤثر عكسياً على عوائد الأسهم، ويكون أثر إدارة الأرباح على عوائد الأسهم أكبر على الشركات المدققة من قبل شركـــــــات التدقيــق Big 4 مقارنة مع غيرها من الشركات.

وتوصّل Nuryaman بعد استخدام نموذج تحليل الانحدار المتعدد أن إدارة الأرباح تؤثر عكسياً على عوائد الأسهم، وجودة التدقيق يمكن أن تعزز العلاقة العكسية بين إدارة الأرباح وعوائد الأسهم. بالإضافة إلى ذلك، العلاقة العكسية بين إدارة الأرباح مع عوائد الأسهم هي أكبر للشركات المدققة من قبل شركات التدقيق Big 4 مقارنة مع غيرها من شركات التدقيق الاخرى.

٦- دراسة الخراشقة (٢٠١٤) بعنوان "أثر إدارة الأرباح على عوائد الأسهم: دراسة حالة الشركات الصناعية والخدمية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية"

هدفت هذه الدراسة إلى التحقُّق من مدى ممارسة شركات القطاع الصناعي والخدمي المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية لإدارة الأرباح، والتعرف على أثر إدارة الأرباح على عوائد أسهم تلك الشركات، بالإضافة إلى التعرف على تأثير بعض خصائص الشركة الاقتصادية على عوائد الأسهـــم،

وكانت عينة الدراسة تتكون من ٣٤ شركة صناعية و ٣١ شركة خدمية خلال الفترة ٢٠١٠-٢٠١٣.

استخدم الخراشقة نموذج Modified Jones لقياس مدى ممارسة الشركات لإدارة الأرباح، وذلك من خلال الاعتماد على القيمة المطلقة للمستحقات التقديرية كدليل على ممارسة إدارة الأرباح، وتوصلت الدراسة إلى عدة نتائج كان أهمها أن شركات كلا القطاعين الصناعي والخدمي قد مارست إدارة الأرباح، وأظهرت نتائج التحليل وجود علاقة عكسية بين إدارة الشركات الصناعية لأرباحها وعوائد أسهمها، وتبين عدم وجود علاقة بين إدارة الأرباح وعوائد الأسهم لدى الشركات الخدمية، كما أشارت النتائج إلى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين عوائد أسهم الشركات الصناعية وكل من (حجم الشركة، نسبة الرفع

المالي، معدل العائد على الموجودات وصافي التدفقات من العمليات التشغيلية)، بينما لم يتبين أثر لنسبة تغطية الدين على عوائد أسهم الشركات الصناعية.

٧,١ ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة

بعد الرجوع إلى الدراسات السابقة واستعراض جزء منها، فان الدراسة الحالية "أثر إدارة الأرباح على عوائد الأسهم للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية" تتميز بالجوانب التالية:

أولاً: ان الدراسة استخدمت اكثر من نموذج لدراسة طبيعة العلاقة بين ادارة الارباح واداء الاسهم للشركات المدرجة في سوق عمان المالي وهذا بهدف معرفة أي النماذج المستخدمة (Jones, 1991 أو Modified Jones, 1995) أكثر ملائمة لقياس هذه العلاقة.

ثانياً: بيئة التطبيق _ إذ لوحظ في _الدراسات السابقة تنوُّع بيئات التطبيق فمنها ما طبق على البيئة العربية ومنها على البيئة الأجنبية، وأيضا طبّقت على قطاعات مختلفة منها القطاع الصناعي أو الخدمي أو غيرها، بالإضافة إلى الفترة الزمنية المختلفة. أما في الدراسة الحالية، فسوف يتم التطبيق على الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان، خصوصاً الشركات الاستخراجية والتعدينية وشركات الأغذية والمشروبات للفترة ٢٠١٠–٢٠١٤ التي لم تختص بها دراسة سابقة، حسب علم الباحثة.

الفصل الثاني: الإطار النظري

١,١ مقدمة

تناول العديد من الباحثين في الفكر المحاسبي مواضيع تتعلّق بالدراسة الحالية ومنها مفهوم الارباح والدخل، أساس الاستحقاق، نظرية الوكالة، عوائد الأسهم، إدارة الأرباح والقطاعات الصناعية، فجاء هذا الفصل من الدراسة لتسليط الضوء على هذه المواضيع.

٢,٢ مفاهيم الارباح والدخل

١,٢,٢ مفهوم الارباح

عند البحث في مفهوم الارباح في الادب السابق نجد ان هنالك عدت مفاهيم للارباح وهي كالتالي (الصرن، ٢٠٠٤):

المفهوم الاقتصادي للربح: هو زيادة في العائد الناشئ عن المخاطرة، حيث يحصل المنظم على الربح بسبب تحمله المخاطرة؛ ففي تتحمله لمخاطر الابتكار وظروف عدم التأكد يكمن استحقاقه للربح، ويعتبر المتبقي بعد اقتطاع العائد الاقتصادي المتعلق بخدمات عناصر الانتاج المملوكة لصاحب الشركة التي أسهم بها في العملية الانتاجية ويقدر هذا العائد بتكلفة الفرصة البديلة لتلك الخدمات، أي مقدار الأجور والفائدة والريع التي يمكنه الحصول عليها لو أنه قام بتأجير عمله أو أرضه أو إقراض ماله إلى الغير، ولكنه استغل هذه الخدمات في الشركة الخاصة به، وما يتبقى بعد ذلك هو ما يعرف بالربح الأقتصادي.
المفهوم المحاسبي للربح: هو الفرق بين الايراد الكلي للسلعة والتكاليف الكلية، أي انه المبلغ المتبقى للشركة بعد دفع عوائد عناصر الانتاج التي تشترك في العملية الانتاجية بالأضافة الى الالتزامات الأخرى كالضرائب وأقساط الاهتلاك، وتفرق المحاسبة بين نوعين من الارباح وهما:

- الربح الإجمالي: هو الإيراد من المبيعات مطروحا منه تكلفة البضاعة المبيعة.

- الربح الصافي: هو يعادل مجموع الإيرادات مطروحا منه مجموع المصاريف.

المفهوم الضريبي للربح: هو الربح الذي تعتمده مصلحة الضرائب بحسب النظام الضريبي لكل دولة، للوصول إلى تحديد الضريبة المستحقة على الشركة الخاضعة للضريبة مما يعني استقلالية القانون الجبائي الذي لا يعترف ببعض الايرادات والمصاريف، فتضاف أو تخصم من الربح المحاسبي للشركة.

٢,٢,٢ مفهوم الدخل

يختلف مفهوم الدخل من وجهة نظر الى اخرى وبشكل رئيسي يوجد نوعين للدخل وهما:

الدخل بالمفهوم الاقتصادي: عرف الاقتصادي هكس الدخل بأنه: " أقصى ما يمكن للفرد أن يستهلكه خلال فترة من الزمن دون التأثير على قيمة ثروته" او "الفرق بين ثروة الفرد في بداية الفترة وثروته في نهايتها" (الحيالي، ٢٠٠٧) وبناء على هذا التعريف فإن الدخل للمشروعات هو القيمة التي يمكن التصرف فيها بالتوزيع على أصحاب المشروع دون التأثير على رأس المال المستثمر، ويعرف هذا المفهوم بمفهوم المحافظة على رأس المال، أما من وجهة نظر الاقتصادي ادم سميث والذي يعد أول من عرف الدخل بالمفهوم الاقتصادي بانه "المبلغ الذي يمكن للفرد ان يصرفه خلال فترة زمنية معينة دون المساس برأس ماله" (مطر، ٢٠٠٧).

الدخل بالمفهوم المحاسبي: ويعرف الدخل من وجهة نظر المحاسبون على أنه: الفرق بين الإيرادات والمصروفات استناداً على مبدأ المقابلة وأساس الإستحقاق لتحديد الدخل، وقد إعتمد المحاسبون على طريقة العمليات أو المعاملات، وذلك بتسجيل جميع عمليات المشروع مع الغير، وبناء عليه تظهر سجلات ودفاتر المشروع البنود التفصيلية للإيرادات والمصروفات، وعلى هذا الأساس قد يكون الدخل موجباً وهو في حالة زيادة الإيرادات عن المصروفات، وقد يكون الدخل سالباً وهو في حالة زيادة

المصروفات عن الإيرادات ويطلق عليه عندئذٍ خسارة (حنان، ٢٠٠٣).

ويشير الفكر المحاسبي إلى مفهومين أساسيين للدخل هما: مفهوم دخل العمليات الجارية، ومفهوم الدخل الشامل(حنان، ٢٠٠٣):

١- **مفهوم دخل العمليات الجارية (Current Operating Income)** : ويتضمن هذا الدخل العناصر التي ترتبط بالنشاط الأساسي للشركة، والذي يتسم بالتكرار أي قابل للتنبؤ، والذي يتعلق بنشاط الدورة الحالية وبالتالي يتم استبعاد أي بنود غير عادية أو غير متكررة أو تتعلق بنشاط فترات سابقة وذلك لان تلك البنود لا تخضع عادة لإرادة وتأثير إدارة الشركة وعندما يتم استبعادها يجعل قائمة الدخل أكثر فائدة في مجال التحليل وإجراء التنبؤات وتقييم أداء الإدارة ويسمى أحيانا دخل النشاط التشغيلي .

٢- **مفهوم الدخل الشامل (All Inclusive Income)**: "التغير الحادث في حقوق ملكية المنشأة خلال فترة معينة نتيجة للمعاملات والأحداث والظروف الأخرى من مصادر ليست متصلة بالملاك ويتضمن هذا المفهوم البنود غير المعتادة وغير المتكررة، ويبرر مؤيدوه صعوبة الفصل الدقيق بين النشاط الجاري العادي والمتكرر وبين البنود غير العادية وغير المتكررة الأمر الذي يسمح للإدارة بالتدخل والتلاعب عند تحديد رقم الدخل.

٣,٢ أساس الاستحقاق

بناءاً على أساس الاستحقاق المحاسبي يتم الاعتراف بالمعاملات عند حدوثها ويتم ذلك من خلال عمل قيود في السجلات المحاسبية ومن تم إظهارها في القوائم المالية للفترة المالية التي تتعلق بها، ويتم الاعتراف بالمصاريف في قائمة الدخل بموجب العلاقة المباشرة بين التكاليف التي تكبدتها الشركة والدخل الذي تم تحققه من خلال عنصر معين من عناصر الإيرادات وذلك بناءاً على مبدأ مقابلة الإيرادات

والمصاريف، وبمعنى أكثر وضوح يمكن القول أن الفكرة التي يقوم عليها أساس الاستحقاق هي أن القوائم المالية التي تخص فترة مالية معينة يجب أن تحتوي على كافة المصاريف المتعلقة بتلك الفترة بغض النظر عما إذا كانت تلك المصاريف تم دفعها أم لا، وكذلك الأمر بالنسبة للإيرادات سواء تم تحصيلها أم لا، ويوجد أساس أخر يسمى الأساس النقدي وبموجب هذا الأساس فإن الإيرادات لا تعتبر متحققة بمجرد إتمام عملية البيع ولكن في الوقت الذي يتم فيه تحصيل قيمة المبيعات، ونفس الأمر بالنسبة للمصاريف فانها لا تعتبر متحققة إلا عند دفع قيمتها (لطفي، ٢٠٠٧).

من أهم مزايا أساس الاستحقاق أنه يقوم بربط عملية قياس الربح الدوري بالتغير الذي يحدث في صافي أصول الشركة وليس بالتغير الذي يحدث في بند النقدية فقط كما هو الوضع بالنسبة للأساس النقدي، وعليه عند استخدام أساس الاستحقاق في قياس الربح يوفر ذلك نتائج منطقية تتلاءم مع مستوى النشاط الفعلي للشركة خلال الفترة المحاسبية، وهذا ما يقوم بترجيح استخدام أساس الأستحقاق على الأساس النقدي الذي لا يقوم بتحقيق مبدأ العدالة في توزيع الإيرادات والمصاريف بين الفترات المحاسبية، ولكن المعلومات الماخوذة من المستحقات حول المنافع والالتزامات المستقبلية تعتبر أقل موثوقية مقارنة بالمقبوضات أو المدفوعات النقدية الفعلية وذلك لدخول الحكم الشخصي فيها ، وبموجب ذلك يمكن القول أن المحاسبة وفق أساس الاستحقاق تقوم بتضحيه بجزء من الموثوقية من أجل توفير معلومات أكثر ملاءمة وعليه أن الأرباح المحاسبية تتكون من قسمين وهما القسم النقدي الذي يتصف بالموثوقية وبمستوى أقل من الملاءمة، والقسم المتكون من المستحقات الذي يتصف بالملاءمة وبمستوى أقل من الموثوقية (مطر،٢٠٠٧).

وأشار (Ronen and Yaari, 2008) إلى أن المستحقات (Accruals) هي مجموعة الإيرادات والمصاريف المسجلة في قائمة الدخل والتي لم تنتج عنها تدفقات نقدية خلال فترة النشاط، والسبب

الرئيس التي تنشأ المستحقات من أجله هو التباين بين توقيت حدوث التدفقات النقدية وتوقيت الاعتراف المحاسبي بالعمليات والأحداث التي تقوم بها الشركة خلال فترة معينة.

تتكون المستحقات الكلية (Total Accruals) من نوعين من المستحقات، المستحقات التقديرية والمستحقات غير التقديرية ويمكن التعبير عنها بالمعادلة التالية:

$$TA_{i,t} = NDA_{i,t} + DA_{i,t}$$

حيث:

$TA_{i,t}$: المستحقات الكلية للشركة (i) خلال الفترة (t).

$NDA_{i,t}$: المستحقات غير التقديرية للشركة (i) خلال الفترة (t).

$DA_{i,t}$: المستحقات التقديرية للشركة (i) خلال الفترة (t).

عرف Ronen and Yaari المستحقات التقديرية وغير التقديرية على النحو التالي:

- المستحقات غير التقديرية (Non-discretionary Accruals): هي المستحقات التي تنشأ من المعاملات والأحداث التي تقوم بها الشركة خلال الفترة الحالية وهي طبيعية بالنسبة للشركة وفقا لمستوى أدائها، استراتيجياتها، اتفاقات الصناعية، الأحداث على مستوى الاقتصاد الكلي والعوامل الاقتصادية الأخرى.
- المستحقات التقديرية (Discretionary Accruals): هي المستحقات التي تنشأ نتيجة اختيار الإدارة بين المعالجات والخيارات المحاسبية المتاحة.

ويتم تحديد المستحقات الكلية بطريقتين وهما:

الطريقة الأولى: منهج الميزانية العامة

ويتم حساب المستحقات الكلية حسب هذا المنهج وفق المعادلة التالية:

$$TA_{i,t} = \Delta CA_{i,t} - \Delta Cash_{i,t} - \Delta CL_{i,t} - DEP_{i,t}$$

حيث:

$TA_{i,t}$: إجمالي المستحقات للشركة (i) خلال الفترة (t).

$\Delta CA_{i,t}$: التغيُّر في الأصول المتداولة للشركة (i) خلال الفترة (t).

$\Delta Cash_{i,t}$: التغيُّر في النقد ومكافآت النقد للشركة (i) خلال الفترة (t).

$\Delta CL_{i,t}$: التغيُّر في المطلوبات المتداولة للشركة (i) خلال الفترة (t).

$DEP_{i,t}$: مصاريف الاهتلاك وإطفاء الأصول غير الملموسة للشركة (i) خلال الفترة (t).

وفي هذه الدراسة تم استخدام هذا المدخل لاحتساب إجمالي المستحقات.

الطريقة الثانية: منهج قائمة التدفقات النقدية

تمثل المستحقات الكلية الفرق بين الربح الصافية والتدفقات النقدية التشغيلية للشركة وفق المعادلة التالية:

$$TA_{i,t} = ONI_{i,t} - OCF_{i,t}$$

حيث:

$TA_{i,t}$: إجمالي المستحقات للشركة (i) خلال الفترة (t).

$ONI_{i,t}$: صافي الربح التشغيلي للشركة (i) خلال الفترة (t).

$OCF_{i,t}$: صافي التدفق النقدي من العمليات التشغيلية للشركة (i) خلال الفترة (t).

تم تطوير هذا المنهج من قبل DeAngelo، ويعتبر من أكثر النمـــــاذج شيوعاً واستخدم من قبل العديد من الدراسـات السابقـة، مثل دراسة (Abed *et al*., 2012).

٤,٢ عوائد الأسهم

يقوم المستثمر بإجراء عمليات البيع والشراء في بورصة الاوراق المالية بناءاً على مقارنة العوائد المتوقعة بالعوائد المرغوبة، ففي حالة كان معدل العائد المرغوب يساوي أو أقل من معدل العائد المتوقع يقوم المستثمر بالشراء السهم والعكس صحيح، ففي حالة كان معدل العائد المرغوب أعلى من معدل العائد المتوقع يلجأ المستثمر للبيع، كما يمكن اعتبار عوائد الأسهم تعويض نتيجة تأجيل المستثمر الاستهلاك الحالي والاستثمار في شركة ما (الداغر، ٢٠٠٤).

وبيّن يوسف (٢٠٠٨) أن هناك العديد من العوامل الاقتصادية التي تؤثر على عوائد الأسهم ومنها التضخم، أسعار الفائدة، سعر صرف العملة، عرض النقد (السيولة)، والدورة الاقتصادية بالاضافة الى حجم رأس مال الشركة .

يمكن قياس عوائد الاسهم من خلال عدة مقاييس نذكر منها ما يلي:

- **العائد السوقي على السهم (عائد فترات الاقتناء):**

يعًتبر من أكثر المقايسس دقة وواقعية لانه يأخذ بعين الاعتبار الأرباح الرأسمالية والأرباح الموزعًة، حيث يقيس العائد على امتلاك المستثمر للسهم كان قد اشتراه بمبلغ محدد ثم يقوم ببيعه بعد ذلك (حداد وأبو العلا، ٢٠٠٤) ويتم احتسابه على النحو التالي:

$$R_{i,t} = P_{i,t} - P_{i,t-1} + DPS_{i,t} / P_{i,t-1}$$

$R_{i,t}$: عائد السهم في شركة (i) خلال الفترة (t).

$DPS_{i,t}$: هي حصة السهم في شركة (i) من التوزيعات في الفترة (t)، ويتم حسابها من خلال قسمة توزيعات الأرباح على عدد الأسهم.

$P_{i,t}$: سعر إغلاق السهم في شركة (i) خلال الفترة (t).

$P_{i,t-1}$: سعر إغلاق السهم في شركة (i) في بداية الفترة (t).

- **نصيب السهم من الأرباح المتحققة:**

يعتبر من أهم النسب متكررة الاستعمال وواسعة الانتشار في الحياة العملية كمقياس لأداء الشركات من وجهة نظر المستثمر، وهي من مقاييس خصائص الأسهم العادية أو إحدى مقاييس السوق ويعد من المقاييس المهمة لانه يعطي مؤشرا على عوائد الاسهم بشكل عام، ويرمز لهذا المقياس ب EPS ويتم قياسه من خلال قسمة صافي الربح بعد خصم الضرائب على عدد الأسهـــــم المكتتب بها (ربحي وحارس، ١٩٩٨).

- **نصيب السهم من الأرباح الموزعة:**

يقوم هذا المقياس على قياس ما سوف يحصل عليه المساهم من أرباح موزعة لكل سهم لقاء وجود هذا السهم في محفظته، وعليه يعتبر التدفق النقدي الذي يحصل عليه المساهمون، ويمكن احتسابه من خلال قسمة الأرباح الموزعة على عدد الأسهم العادية المكتتب بها (عبد الله، ١٩٩٥).

- **الريع الجاري للسهم:**

ويقوم هذا المقياس على قياس قدرة الدينار الواحد الذي يدفعه المستثمر ثمنا للسهم على توليد الارباح، ومن الجدير بالذكر ان العلاقة عكسية بين الريع الجاري والقيمة السوقية للسهم، ويمكن احتسابه من خلال قسمة نصيب السهم من الربح الموزع على القيمة السوقيه للسهم (الخطيب، ٢٠١٠).

٥,٢ نظرية الوكالة (Agency Theory)

إن عملية انفصال الملكية عن الإدارة أدت إلى إنشاء شركات المساهمة التي كان لها دور واضح في ظهور نظريات اقتصادية تتعلق بالعلاقات القائمة في الشركة بين الأطراف ذات العلاقة، وفي ذلك أشار

بوسنة وبالرقي (٢٠١٢) إلى أن الشركة تمثل مجموعة من الأطراف ذات العلاقة المختلفة والمكونة من المساهمين، الإدارة، والعمال وغيرهم، ويعتبر تعدّد الأطراف ذات العلاقة بالشركة وتنوّع مصالحها من أهم أسباب تضارب المصالح والصراعات، ما قد يدفع إدارة الشركة للإفصاح عن المعلومات التي تلبي مصالحها في المقام الأول، فمصلحة إدارة الشركة تتمثل بالإفصاح عن معلومات تدلّ على نجاح الشركة وارتفاع أرباحها وذلك لعدة أسباب، أبرزها أن مكافآت الإدارة غالباً ما ترتبط بنتائج أدائها والذي يعتمد على عدد من المقاييس من ضمنها الأرباح، وفي المقابل تكمن مصلحة المساهمين الحاليين والمستثمرين المتوقعين والأطراف الأخرى المعنية في الحصول على معلومات موثوقة عن الشركة بغض النظر عن إيجابية أو سلبية هذه المعلومات لمعرفة الوضـــع الحقيقـــي وهذا يعرف بنظريـــة الوكالـة (نور والعواودة، ٢٠١٥).

تقوم نظرية الوكالة كما ذكر (الفضل وراضي، ٢٠١٠) على العلاقة التي تنشأ بين طرفين هما: الموكل أو الأصيل من جهة، والوكيل من جهة ثانية، وتحدد هذه الوكالة وفق شروط عقد ضمنية أو صريحة، يكلف بموجبها الموكل الوكيل بالقيام بأنشطة معينة لصالحه كما يفوضه باتخاذ القرارات نيابة عنه، وبناءاً على هذا المفهوم تصف هذه النظرية الشركة على أنها مجموعة من العلاقات التعاقدية بين الإطراف ذات العلاقة فيها، وهذه العلاقات التعاقدية حسب النظرية لها محاور اقتصادية، سلوكية، محاسبية وقانونية كما يلي:

- **المحور الاقتصادي:** وهي الفائدة الاقتصادية التي سيحققها كل طرف من أطراف التعاقد، وكل طرف يسعى إلى تحقيق منفعته الذاتية على حساب مصلحة الأطراف الأخرى، ومثال على ذلك تعارض مصلحة الدائنين مع المساهمين من خلال خوف الدائنين من قيام الشركة بتجاوز شروط

عقد الدين والقيام بتوزيعات كبيرة للأرباح على المساهمين (حماد، ٢٠٠٥).

- **المحور السلوكي:** وهو سلوك كل طرف من أطراف التعاقد عند إبرام عقد الوكالة، حيث يحاول كل طرف تأمين مصالحه الذاتية عن طريق الرقابة على ممارسة الطرف الآخر مما ينعكس بدوره على التكاليف التي يتحملها كل طـــرف من أطـــراف العلاقة، ويمكن تقسيـــم التكاليف إلـــى (Jensen & Meckling, 1976):
  - تكاليف رقابية تهدف إلى تتبع وتقييد تصرفات الإدارة التي لا تهدف لتحقيق مصلحة الملاك، وتكاليف عقود المكافآت التي تهدف إلى تشجيع الإدارة على العمل لمصلحة المساهمين.
  - تكاليف لتأكيد نية الإدارة في خدمة مصالح المساهمين وتعظيم قيمة المؤسسة، ومن أبرز الأمثلة على ذلك تطبيق الإدارة للنظام الرقابة الداخلية الفعال.
  - تكاليف ناتجة عن اتخاذ الإدارة لقرارات غير مثلى يُطلق عليها الخسارة المتبقية.
- **المحور المحاسبي والقانوني:** تشير إلى إمكانية الإدارة التحكُّم في كمية ونوعية المعلومات المحاسبية التي تحتويها القوائم المالية (حماد، ٢٠٠٥).

٦,٢ إدارة الأرباح

١,٦,٢ تعريف إدارة الأرباح

يعتبر موضوع إدارة الأرباح من المواضيع البحثية النشطة في الوقت الراهن، حيث أُطلق عليها عدة مسميات منها المحاسبـــة الاحتياليـــة (Aggressive Accounting)، المحاسبـــة الإبداعية (Creative Accounting)، المحاسبة التجميلية (Cosmetic Accounting) وغيرها، وفي

ظل عدم وجود تعريف مُحدّد لمفهوم إدارة الأرباح، سنحاول تقديم أهم التعاريف التي قدمتها الأبحاث المحاسبية مما يساعد في فهم هذا الموضوع وهي كما يلي:

- عرّف Schipper إدارة الأربـــاح على أنهـــا: "تدخُّـــل مقصود تمارسه الإدارة لدى إعداد التقارير الخارجيـــــة التي تصدرهـــا الشركـــــة من أجـــل تحقيـق مكاسب خاصـــــة لمصلحتهـــا" (Schipper, 1989:92).
- وعرّفها حماد على أنها: "قدرة الإدارة على زيادة أو تخفيض صافي الدخل في التقارير المالية بطريقة متعمدة، وتحدث عندما يستخدم المدراء المرونة المتاحة لهم للاختيار بين الطرق والسياسات المحاسبية، وكذلك حالات التقدير والحُكم الشخصي لبعض البنود الظاهرة في التقارير المالية سواء لتضليل أصحاب المصلحة حول الأداء الاقتصادي الحقيقي للمؤسسة أو للتأثير على النتائج التعاقدية التي تعتمد على الأرقام المحاسبية الواردة بالتقارير المالية" (حماد،٢٠٠٥:٥٥).
- أما Mckee فقد عرَّفها على أنها: "عملية إعداد وابلاغ قرارات إدارية قانونية ومنطقية تهدف الى تحقيق نتائج مالية متوقعة ومستقرة أو ممهدة" (Mckee, 2005:32) .
- عرف شاهين ادارة الارباح على انها: "مفهوم يتعلق بالتحريف المتعمد للأرباح للوصول إلى أرقام محاسبية تختلف بشكل أساسي عما يمكن أن يكون عليه الامر في غياب هذا التحريف، وقد يكون هذا التأثير متعلقاً بسلامة المضمون من خلال اختيار الإدارة للقواعد والأساليب المحاسبية التي تؤدي إلى التأثير على جودة الأرباح زيادةً أو خفضاً وفقاً للإستراتيجية التي تهدف إليها في التأثير على مستخدمي القوائم المالية، وفضلاً عن ذلك فقد يمتد هذا التأثير أيضاً على الناحية الشكلية من خلال التلاعب في عرض عناصر القوائم المالية والتي تترك أثراً على قدرة مستخدم القوائم المالية نحو إدراك حقيقة الأداء المالي للمنشأة" (شاهين، ٢٠١١:٧).

ونلاحظ الاختلاف في التعريفات السابقة وتعرّف الباحثة إدارة الأرباح بأنها: عملية تحويل القيم المحاسبية المالية من صورتها الحقيقية إلى صورة مرغوبة، بحيث تعطي القيم الجديدة ميزة إيجابية للشركة من خلال المرونة التي توفرها المعايير المحاسبية ولكن دون مخالفة تلك المعايير، وأبرز ما يميز ممارسي إدارة الأرباح بأنهم يمتلكون قدرات مهنية محاسبية عالية يمكنهم من التلاعب بالقيم وتحويلها بالشكل الذي يرغبونه.

إدارة الأرباح يمكن أن تتراوح من كونها مفيدة، حيث إنها تشير إلى قيمة الشركة على المدى الطويل للأطراف ذات العلاقة، ويمكن أن تكون ضارة لأنها تخفي قيمة الشركة الحقيقية على المدى القصير، أو حيادية إذا كانت الوثائق على المدى القصير صحيحة الأداء(Ronen and Yaari, 2008).

دعم هذا الكلام Giroux، حيث اعتبر أن إدارة الأرباح تتضمن مجموعة كاملة من التحفظ المحاسبي وصولاً إلى الاحتيال، وقام بتزويدنا ببعض الأمثلة كما في الجدول رقم (٢–١) التالي:

جدول رقم (٢–١): أهداف الشركة المختلفة المتعلقة بإدارة الأرباح

	Conservative متحفظ	Moderate معتدل	Aggressive عدواني	Fraud احتيال
الاعتراف بالإيرادات على الخدمات	الخدمة مدفوعة مقدماً وأُنجزت بالكامل	الخدمة مدفوعة مقدماً ومنجزة بشكل جزئي	يتم الاتفاق على الخدمة، ولكن لم يتم تنفيذها	مخطط احتيالي، لا يوجد خدمة بالأساس
المخزون	أقل تكاليف وصافي القيمة المدركة مُطبّقة بشكل متناسق	إغلاق بطيء وتحرُّك المخزون بشكل بطيء.	لا تزال تسجل مخزوناً عفا عليه الزمن كأصل	المبالغة في المخزون، والاعتراف بمخزون غير موجود

الذمم المدينة	شروط الائتمان متحفظة، والديون المعدومة مستخدمة	شروط الائتمان تحرُّرية، وتقدير احتياط الديون المعدومة	استخدام التحررية من سياسات الائتمان لتوسيع المبيعات و تخفيض الديون المعدومة عن طريق تجاهل الافتراضات المحتملة	ذمم مدينة وهمية أنشئت لدعم المبيعات أو خدمات غير موجودة
الاهتلاك	العمر الإنتاجي متحفظ والقيمة المتبقية محسوب	العمر الإنتاجي تحرري والقيمة المتبقية محسوبة	تكرار العمر الإنتاجي والقيمة المتبقية مرتفعة	تغيُّر العمر الإنتاجي وتقديرات القيمة المتبقية لمقابلة الأرباح المستهدفة
الإعلان، التسويق	مصاريف متكبدة	مصاريف معتمدة على حدث، ربما الاعتماد على المبيعات	تكاليف التسويق هي رأسمالية	التكاليف رأسمالية ومتلاعب بها لمقابلة الأرباح المستهدفة

المصدر: Giroux (2004)

٢,٦,٢ أنواع إدارة الأرباح

تشير الدراسات إلى وجود اختلاف في تقسيم أنواع إدارة الأرباح، فمن جانب قامت الدراسات بتقسيمها تبعاً لشرعيتها، واتجاهها ومدى التأثير على التدفقات النقدية مثل دراسة (خضرة، ٢٠١٤) ومن جانب آخر قسمت إلى أرباح سيئة وجيدة (Bad & Good Earnings Management) حسب دراسة (Parafet, 2000)، وذلك كما يلي:

- **الجانب الأول**

أ- من حيث شرعيتها:

- إدارة الأرباح الشرعية: وهي التي تكون وفق ما تسمح به المبادئ المحاسبية، من حيث الاختيار بين البدائل والتقديرات المحاسبية، وأيضاً تكون موافقة للأنظمة والقوانين.
- إدارة الأرباح غير الشرعية: وهي التي تخالف وتنتهك المبادئ المحاسبية أو القوانين للوصول إلى أهداف الإدارة.

ب- من حيث اتجاهها:

- إدارة الأرباح بخفضها: وهي التي تهدف إلى تخفيض الدخل.
- إدارة الأرباح برفعها: وهي التي تهدف إلى زيادة الدخل.

ج- من حيث مدى تأثيرها على التدفق النقدي:

- إدارة الأرباح الاقتصادية: وهي التي تنتج عن القيام بالأنشطة الحقيقية للمؤسسة للتأثير على الدخل، وهذا النوع يؤثر على التدفق النقدي.
- إدارة الأرباح من خلال إدارة الاستحقاق: وهي التي تستفيد من المرونة في التقديرات المحاسبية والبدائل للتأثير على الدخل، ولكن يقتصر تأثيرها على الدخل دون التدفقات النقدية.

- **الجانب الثاني**

أ- إدارة الأرباح السيئة (Bad Earnings Management):

وهي إدارة الأرباح التي تسعى إلى عدم إظهار الأداء التشغيلي الحقيقي عن طريق إنشاء قيود محاسبية مصطنعة ووهمية، مثل الاعتراف الخاطئ بالإيرادات، أو استخدام تقديرات مبالغ فيها عند ممارسة الأحكام المحاسبية، مثل تخفيض مخصصات الديون المشكوك في تحصيلها، وتعتبر هذه الممارسة غير

منتجة ولا تضيف أي قيمة حقيقية للشركة وتعتبر عمليات احتيالية، ويصعب اكتشافها إلا في حالة انهيار الشركة (Parafet, 2000).

ب- إدارة الأرباح الجيدة (Good Earnings Management):

وهي إدارة الأرباح التشغيلية التي تحدث عند اتخاذ الإدارة قرارات اختيارية من أجل المحافظة على الوضع المالي للشركة أو تحسين أدائها، وتعترف بجميع الالتزامات المترتبة على الشركة في وقتها المخصص، وبالتالي تعتبر مقبولة من الناحية القانونية وعلى سبيل المثال تقديم خصومات للعملاء لتسريع المبيعات، أو إعطاء العمال راحة لعدة ساعات قبل انتهاء مواعيد العمل الرسمية نظراً لأن معدّل الإنجاز الحالي يفوق الخطة (Parafet , 2000).

٣,٦,١ مبرّرات إدارة الأرباح

لعل من أبرز المبررات لإدارة الأرباح من قبل الإدارة هي التالية (Scott & Pitman, 2005):

- أن ممارسة إدارة الأرباح لا تخالف القواعد القانونية سواء أكانت عامة أو خاصة.
- أن ممارسة إدارة الأرباح لا تتجاوز المبادئ المحاسبية المتعارف عليها.
- أن الإدارة لا تتجاوز نطاق سلطاتها بقيامها بممارسة إدارة الأرباح.

٤,٦,٢ دوافع إدارة الأرباح

لكل عمل يقوم به الإنسان في هذه الحياة دوافع معينة تعمل كموجّه لتحقيق بعض التطلعات المرجوة، وهذا ينطبق على إدارة الأرباح أيضاً، حيث أشار Beneish إلى وجود وجهتي نظر وهما وجهة النظر الانتهازية (Opportunistic Perspective) ووجهة النظر المعلوماتية (Information Perspective).

وجهة النظر الانتهازية ترى أن الإدارة تقوم بممارسة إدارة الأرباح بهدف خداع الأطراف ذات العلاقة، وذلك بغرض تحقيق منافع ذاتية لها. أما بالنسبة لوجهة النظر المعلوماتية، فترى أن الدافع هو الإفصاح عن معلومات تتفق وتوقُّعات الأطراف ذات العلاقة بشأن التدفقات النقدية للشركة أو إظهار الشركة بشكل يُحقّق التوازن بين العائد ودرجة المخاطرة بهدف ضمان بقاء واستمرار الشركة، وعندئذ يكون الدافع هو إظهار كفاءة الشركة (Beneish, 2001).

يمكن تقسيم دوافع إدارة الأرباح إلى ثلاث دوافع رئيسة، قد ينطوي كل منها على الدافع الانتهازي أو الدافع المعلوماتي أو الدافعين معاً كما يلي:

١- الدوافع التعاقدية (Contractual Arrangements Motivations)

تستخدم البيانات المحاسبية للمساعدة في رصد وتنظيم العقود بين الشركة والملاك المتعددين، حيث يوجد نوعان من العقود هما عقود الإقراض، وعقود المكافآت أو الحوافز للإدارة، ويمكن توضيحها على النحو التالي:

أ) عقود الإقراض: تكتب عقود الإقتراض بأسلوب محدّد، بهدف الحدّ من تصرفات الإدارة التي تفيد أصحاب المصالح في الشركة على حساب الدائن، حيث يرى البعض بأن هذه العقود تُولّد حوافز لإدارة الأرباح بسبب تكلفتها المحتملة للجان التعويضات والدائنين في حالة عدم القيام بإدارة الأرباح (الأشقر، ٢٠١٠).

ب) عقود مكافآت الإدارة: أشارت العديد من الدراسات إلى أن مديري الأقسام في الشركات يؤجلون الدخل عندما لا يتحقق هدف الأرباح في برنامج مكافآتهم، وعندما يكونوا مرشحين لأقصى المكافآت المتفق عليها وفق الخطة المُحدّدة (Healy & Wahlen, 1999) .

٢- دوافع سوق المال (Capital Market Motivations)

ان الاستخدام السائد للمعلومات المحاسبية من قبل المستثمرين والمحللين الماليين للمساعدة في تقييم الأسهم، ولقد أظهرت بعض الدراسات السابقة المتعلقة بإدارة الأرباح أن الأرباح تستخدم لتتوافق مع توقعات المستثمرين والمحلليـــــــــن الماليين أو الإدارة، وهذا يخلق دافعاً للمدراء للتلاعب بالأربـــاح (Dechow *et al.*, 1995) ، ويمكن تقسيمها على النحو التالي:

أ) تنبؤات الأرباح: حسب ما ذكر في دراسة (Dutta & Gigler, 2002) إذا لم تتفق تنبؤات الأرباح التي يصدرها المحللون مع الأرقام المحاسبية التي تصدرها الإدارة، هذا يؤدي إلى تعرُّض المنشأة لآثار سلبية، لذلك تسعى الإدارة لمحاولة تجنب انخفاض أسعار الأسهم.

ب) خيارات الأسهم (Stock option): في حالة كانت تعويضات الإدارة على شكل خيارات الأسهم يشكل هذا حافزاً للإدارة لزيادة أسعار الأسهم في تاريخ منح هذه التعويضات، في حين أشارت دراسة (Peng & Roell, 2004) إلى أنه يمكن اعتبار خيارات الأسهم وسيلة محايدة لوضع مصالح المدراء في نفس الاتجاه مع مصالح الأطراف ذات العلاقة.

ت) عروض حقوق الملكية الأولية Initial Public Offering: ذكر Stolowy & Breton عام ٢٠٠٤ أن عرض حقوق الملكية الأولية يُعتبر فرصة لإدارة الأرباح، لأنه لا يوجد سعـــــــر سوقي سابق للسهـــــم، ويكون الاعتماد بشكل أساسي على القوائم المالية، بالتالي هناك فرصة لإدارة الأرباح لزيادة عوائد بيع الأسهم.

٣- الدوافع التنظيمية (Regulatory Motivation)

يمكن تقسيم الدوافع التنظيمية إلى قسمين:

أ- تفادي التكاليف السياسية: بينت الدراسات أنه كلما زادت احتمالات تعرُّض الشركة إلى ضغوطات خارجية وتدخُّلات ومضايقات من قبل الحكومة، لجأت إدارة الشركات إلى تبني سياسات محاسبية تُظهر مستويات معينة من الربحية، وهذا ما أكدته دراسة (Stolowy & Breton, 2004) فالشركات التي تكون تحت أنظار الدولة والرأي العام سوف تخضع لقرارات الحكومة، وبالتالي تفرض عليها تكاليف سياسية سواء كانت تحت الأنظار نتيجة تقلُّبات الأرباح التي قد تأخذ شكل الزيادة الكبيرة، ويُعتبر ذلك احتكاراً أو التي تأخذ شكل الانخفاض الكبير والذي يُعتبَر عسراً، وبالتالي تتدخل الدولة في كلتا الحالتين وهذا ما ذكرته دراسة أو تكاليف تتحمّلها الشركة نتيجة حجمها الكبير فتفرض عليها زيادة في معدلات الضرائب أو تحميل الشركة أعباء اجتماعية مرتفعــة، مما قد يدفع الشركة إلى ممارســة إدارة الأربـــاح لتجنُّـب تلـــــك التكاليـف (Bartov *et al*, 2002).

ب- تخفيض ضريبة الدخل: يعتبر تخفيض ضريبة الدخل من أهم دوافع إدارة الأرباح، ويكون ذلك عن طريق اختيار المدراء طرقاً محاسبية تقلّل من القيمة الحالية المتوقّعة لمدفوعات الضرائب، ويمكن اعتبار تقييم المخزون السلعي وعلى وجه الخصـوص (FIFO & LIFO) من الطرق المُستخدَمة لهذا الغرض وتحدد الشركة طريقة التقييم حسب الأسعار، ففي حالة ارتفاع الأسعار تذهب الشركات إلى اختيار (FIFO)؛ وذلك لزيادة الدخل الظاهر في القوائم المالية والذي سيؤدي إلى زيادة الضرائب وانخفاض في التدفقات النقدية، وعلى عكس ذلك تستخدم (LIFO) لتخفيض الدخل في القوائم المالية، وبالتالي انخفاض في الضرائـــــب وزيادة التدفقـــــات النقدية (Fields *et al.*,2001).

٥,٦,٢ طرق إدارة الأرباح

هنالك العديد من الطرق لإدارة الأرباح، ولعل الأكثرها انتشاراً هي الطرق التالـي:

١) اختيار السياسات المحاسبية (Accounting policy choice):

الاختيار الانتقائي بين السياسات المحاسبية المتاحة يعتبر أحد أكثر الأشكال الشائعة لإدارة الأرباح، حيث يتم إجراء الاختيار المحاسبي في إطار معايير المحاسبة المقبولة، هذا القرار ربما له علاقة بطرق الاختيار بين القسط الثابت والاستهلاك المتراكم أو طريقة تقييم المخزون أو أن تقرّر الشركة القيام بالتبنّي المُبكّر لمعيار محاسبي جديد وغيرها، وإدارة الأرباح تحدث عندما تتمتع الإدارة بالمرونة في عمل الخيارات المحاسبية التي تتوافق مع المعايير المحاسبية، وهذه الخيارات سوف تؤدي إلى اختلاف في توقيت وقيم الإيرادات والمصروفات التي يتم الاعتراف بها خلال الفترة المحاسبية وعلى أرباح تلك الفترة، ومن الصعب تحديد ما إذا كانت هذه الخيارات تم العمل بها لأنها تعكس الطبيعة الاقتصادية من المعاملات المحاسبية، أو أن الإدارة تبحث عن طريقة لتغيير الوقت المُحدّد للاعتراف وتقييم المعاملات المحاسبية ومثالا عليه أن تقوم الشركـــــة بتغير طريقـــة تقيـم المخزون من FIFO الى طريقة المتوســـط الحســـــابي (نور ومطر، ٢٠١٣).

٢) محاسبة الاستحقاق (Accrual accounting):

بدلاً من التغيرات الشاذة في الإيرادات والأرباح من سنة لأخرى، يفضل المدراء توليد الإيرادات ونمو الأرباح بشكل متناسق، وذلك لأن حَملة الأسهم يفضّلون الاستثمار في الشركات التي تعرض أنماط نمو متناسق، وعليه يصبح للإدارة حافز لاستخدام الاستحقاق المحاسبي الذي يُعبّر عن الأسس والمعايير المطبقــة فـــي قياس الربح بموجب أســاس الاستحقاق بدلاً من القياس بموجب الأساس النقدي.

يعكس الاستحقاق المحاسبي تأثير المعاملات والأحداث الاقتصادية ومتطلباتها في الفترة التي تحدث أو تنشأ فيها، وبدونها موارد والتزامات اقتصادية مهمة سوف يتم استبعادها من القوائم المالية، إذ مع القبول التام لأساس الاستحقاق في إعداد البيانات المالية المنشورة كونه أكثر عدالة من الأساس النقدي في

تحديد نتائج أعمال الشركات، إلا أن ذلك لا يحول دون إساءة استخدام هذا الأساس من قبل بعض المدراء التنفيذيين بقصد التلاعب في أرقام الأرباح المعلنة ولأن طرق أساس الاستحقاق بشكل عام ليس لديها نتيجة لتدفقات نقدية مباشرة، يمكن أن يتضمن: مُخصّصات لتغطية نفقات الديون المعدومة، تأخير تدني الأصول، وتعديل تقييم المخزون وتعديل تقدير الاستهلاك والاهتلاك، هذا ساعد على تحفيز المدراء لممارسة إدارة الأرباح (Rankin *et al*., 2012).

٣) تمهيد الدخل (Income Smoothing):

لعل Copeland قد قدّم أول التعريفات لتمهيد الدخل سنة ١٩٨٦، حيث عرّف تمهيد الدخل بأنه عبارة عن محاولة تقوم بها الإدارة لنقل جزء من الربح المُحقّق في سنة أرباحها مرتفعة إلى سنة أخرى أرباحها منخفضة، وذلك سعياً منها إلى تخفيض حدة التقلبات الكبيرة في رقم الربح الدوري، ويمكن ممارسة هذه السياسة عن طريق الإجراءات المتعارف عليها في محاسبة الاستحقاق على سبيل المثال الاعتراف المُبكّر بإيرادات المبيعات. ووجد الباحثون أن الكثير من الشركات تستخدم محاسبة التحوُّط لمخاطر الأدوات المالية كوسيلة من وسائل تمهيد الدخل، وبالتالي إدارة الأرباح (Rankin *et al*., 2012).

٤) الإدارة الحقيقية للأنشطة (Real actives management):

تمارس الإدارة هنا عملية إدارة أرباح حقيقية من خلال قرارات تشغيلية فعلية، وليس من خلال السياسات المحاسبية أو من خلال إجراءات محاسبة الإستحقاق التي تم ذكرها سابقاً. ومن الأمثلة عليها الخصومات الممنوحة للعملاء سواء عند البيع أو بقصد تعجيل الدفع، أو بتخفيض الأعباء الإضافية أو بتغير مواعيد شحن البضاعة، أو برسملة تكاليف البحث والتطوير (نور ومطر، ٢٠١٣).

إن ممارسة الأنشطة الحقيقية خلال الفترة الحالية قد تؤثر على التدفُّقات النقدية في الفترة اللاحقة في حالة المبالغة بممارستها، وتنتج آثار سلبية تؤدي إلى تخفيض قيمة الشركة لأن الأفعال المقبولة في الفترة

المحاسبية الحالية لزيادة الأرباح لديها قد تؤثّر بشكل سلبي على التدفقات النقدية في الفترة اللاحقة، مثال على ذلك سعر الخصم الكبير لزيادة حجم المبيعات لأعلى حدّ، وبالتالي تحقّق أعلى أرباح بمدى قصير الأجل، هذا السلوك قد يقدّم للمستهلكين توقُّعات لنفس درجة الخصومات في المستقبل، وبالتالي سوف يؤدي إلى مستوى مبيعات أقل في المستقبل.

إن الإدارة الحقيقية للنشاطات تعتبر أقل إمكانية لجذب انتباه المدققين من إدارة الاستحقاق لأنه من غير المحتمل سؤال المُدقّق عن السعر الفعلي أو القرارات الإنتاجية (Rankin *et al*., 2012).

٥) تنظيف القوائم المالية (Big Bath write off):

يكون أسلوب تنظيف القوائم المالية عن طريق المبالغة المفرطة في الاعتراف بالخسائر الدفترية، وتحدث عندما تقوم الإدارة بإعادة التنظيم التي تتطلب بيع إحدى شركاتها التابعة أو إحدى وحداتها الإنتاجية الهامة أو عند إعادة هيكلة الأنشطة أو إعادة جدولة الديون أو لدى احتساب قيمة تدنّي الأصول (McKee, 2005).

وغالبا ما يتم استخدام Big Bath write off من قبل الإدارة في حالة تغيير أفراد الوحدة الإدارية عندما تستلم إدارة الشركة مهماتها من إدارة سابقة تقوم بإظهار خسائر وهمية تحملها للإدارة السابقة لتجني هي آثارها الإيجابية في الفترة اللاحقة، ذلك لأن هذه الإجراءات تنعكس آثارها في بداية الأمر سلباً على السعر السوقي لسهم الشركة لتظهر آثارها الإيجابية في الأجل الطويل بعد أن يعود سعر السهم إلى الزيادة مرة أخرى (نور ومطر، ٢٠١٣).

٦,٦,٢ نماذج قياس إدارة الأرباح

هناك العديد من النماذج التي تم استخدامها لقياس إدارة الأرباح، ولعل أبرز النماذج ركزت على المستحقات الكلية (Total Accruals) للتأثير على الدخل المُعلَن، وتشير المستحقات إلى مجموع

الإيرادات والمصاريف المسجلة في قائمة الدخل والتي لم تنتج عنها تدفقات نقدية خلال فترة النشاط أي أن المستحقات تنشأ نتيجة التباين بين توقيت الاعتراف المحاسبي للعملية وتوقيت حدوث التدفق النقدي (Ronen & Yaari, 2008).

وتتمحور تلك النماذج بفصل المستحقات الكلية إلى مستحقات تقديرية ومستحقات غير تقديرية، ويتم التحقُّق من أثر المستحقات التقديرية لفحص وجود ممارسة إدارة الأرباح، ولعل السبب الرئيس في تعدُّد النماذج هو النقد الذي تعرَّض له كل نموذج ومحاولة معالجة هذا النقد في النموذج الآخر، وسوف نتناول في هذا الجزء من الدراسة أكثر النماذج شيوعاً، والنقد الذي تعرَّض له:

- النموذج الأول "Healy" سنة ١٩٨٥

يقوم نموذج Healy على اعتبار المستحقات التقديرية هي التي تُحدّد درجة ممارسة إدارة الأرباح، وقام باحتساب إدارة الأرباح عن طريق احتساب إجمالي الاستحقاق مقسوماً على إجمالي أصول بداية الفترة، وهذا يعني أن الاستحقاق غير التقديري يتوقع أن يكون صفراً، وتُعبِّر المعادلة التالية عن النموذج

$$DA_{i,t} = \sum TA_{i,t}/T_{i,t-1}$$

حيث:

$DA_{i,t}$: مستحقات التقديرية للشركة (i) خلال الفترة (t).

$\sum TA_{i,t}$: إجمالي المستحقات للشركة (i) خلال الفترة (t).

$T_{i,t-1}$: الأصول للشركة (i) في بداية الفترة (t).

قام Healy بتعريف مصطلحات المستحقات غير التقديرية والمستحقات التقديرية على النحو التالي:

المستحقات غير التقديرية: هي تعديلات محاسبية على التدفقات النقدية في الشركات، وتكون التوجيهات من قبل هيئات وضع المعايير المحاسبة مثل مجلس معايير المحاسبة الدولية، هيئة الأوراق المالية

ومجلس معايير المحاسبة المالية.

المستحقات التقديرية: هي تعديلات على التدفقات النقدية من قبل المدراء على أساس الإجراءات المتعارف عليها والتي تم تعريفها من قبل هيئات وضع المعايير المحاسبية.

يعتبر نموذج Healy من أبسط النماذج المستخدمة في قياس إدارة الأرباح، لذلك يتوقع أن يتضمن أعلى معدّل لاخطاء القياس بسبب صعوبة فصل المستحقات التقديرية عن غير التقديرية، كما يتوقع ممارسة إدارة الأرباح في جميع فترات النشاط، إضافة إلى ذلك يفترض ثبات أثر المستحقات غير التقديرية من فترة إلى أخرى (بوسنة وبالرقي، ٢٠١٢).

- النموذج الثاني "DeAngelo" سنة ١٩٨٦

قام DeAngelo باحتساب إدارة الأرباح عن طريق احتساب الاختلاف بين إجمالي الاستحقاق في الفترة الحالية والسابقة مقسوماً على إجمالي أصول بداية الفترة الأخيرة، وتُعبّر المعادلة التالية عن النموذج

$$DA_{i,t} = \quad TA_{i,t} \; - TA_{i,t-1}/T_{i,t-1}$$

حيث:

$DA_{i,t}$: المستحقات التقديرية للشركة (i) خلال الفترة (t).

$TA_{i,t}$: إجمالي المستحقات للشركة (i) خلال الفترة (t).

$TA_{i,t-1}$: إجمالي المستحقات للشركة (i) في بداية الفترة (t).

$T_{i,t-1}$: الأصوال للشركة (i) في بداية الفترة (t).

واستناداً إلى الصيغ أعلاه، ذكر (Almasarwah, 2015) أن المستحقات التقديرية هي السبب الرئيس للتأثير على إجمالي المستحقات، ونسي هذا النموذج أن هناك عدة بنود من مستحقات تقديريـة مثل (المبيعات، العقارات والممتلكات والآلات) والظروف الاقتصادية التي قد تؤثّر على إجمالي المستحقات.

وذكر Almasarwah أنه إذا كان التغيير في المستحقات غير التقديرية صفراً أو قريبة من الصفر سوف يؤدي إلى انخفاض تغيير إجمالي المستحقات، هذا بدوره أدى إلى خفض المستحقات التقديرية. وعلاوة على ذلك DeAngelo يستخدم تقنية مختلفة عن Healy لحساب إجمالي المستحقات، عن طريق استخدام التغيّر في إجمالي حسابات التشغيل الحالية بدلاً من استخدام بعض الحسابات التشغيلية مثل الاهتلاك، حسابات المدينين، ضريبة الدخل المؤجلة وضريبة الدخل المستحقة وغيرها (Almasarwah, 2015).

- النموذج الثالث "Jones" سنة ١٩٩١

يختلف نموذج Jones عن النماذج السابقة Healy ، DeAngelo لأنه يكشف عن إدارة الأرباح باستخدام إجمالي المستحقات، خاصة المكوّن التقديري، الذي يسمح بدوره بالتقاط أجزاء أكثر من إدارة الأرباح مع الأخذ بالاعتبار أن المستحقات غير التقديرية ليست ثابتة من فترة لأخرى وتراعي التغيُّر في الحالة الاقتصادية للشركة، Healy و DeAngelo تقيس إدارة الأرباح باستخدام إجمالي المستحقات تحت مكوّن المستحقات التقديرية والمستحقات غير التقديرية ولكن تم اعتبار المستحقات غير التقديرية ثابتة.

لذلك أشار Jones إلى أن الاستحقاق الإجمالي يجب أن يلتقط كمية كبيرة من تلاعب المدراء أكثر من استخدام جزء من إجمالي المستحقات، فأنشأ نموذجاً جديداً يقترح العلاقة بين المستحقات غير التقديرية والمتغيرات التفسيرية الثابتة:

$$\frac{TA_{i,t}}{A_{i,t-1}} = a_1 \left(\frac{1}{A_{i,t-1}}\right) + a_2 \left(\frac{\Delta REV_{i,t}}{A_{i,t-1}}\right) + a_3 \left(\frac{PPE_{i,t}}{A_{i,t-1}}\right) + \varepsilon_{i,t}$$

حيث:

$TA_{i,t}$: إجمالي المستحقات للشركة (i) خلال الفترة (t).

$\Delta REV_{i,t}$: التغيُّر في الايرادات للشركة (i) خلال الفترة (t).

$PPE_{i,t}$: العقارات والممتلكات والآلات للشركة (i) خلال الفترة (t).

$A_{i,t-1}$: إجمالي الأصول للشركة (i) في بداية الفترة (t).

$\varepsilon_{i,t}$: خطأ عشوائي.

تعرَّض هذا النموذج إلى النقد نتيجة عدم أخذه بعين الاعتبار التأثير الناتج عن التلاعب في المبيعات التي تؤثر بشكل منحاز على قياس المستحقات غير التقديرية، والتي بدورها تؤثر على المستحقات التقديرية.

- النموذج الرابع "Modified Jones " سنة ١٩٩٥

جاء نموذج Modified Jones ١٩٩٥ لإزالة المشاكل التي وقعت في نموذج Jones ١٩٩١، أيضاً لاختبار الاستحقاق التقديري عندما يمارس المدراء حرية التصرف حول الإيرادات في القوائم المالية. لذلك الاختلاف الوحيد بين نموذج Jones و نموذج Modified Jones هو أن Modified Jones يفترض أن جميع التغيرات في مبيعات الآجلة خلال فترة الدراسة ناتجة عن إدارة الأرباح، حيث يقوم هذا الافتراض على منطق أنه من السهل ممارسة إدارة الأرباح من خلال التحكُّم في الاعتراف بإيرادات المبيعات الآجلة أكثر من ممارسة إدارة الأرباح من خلال التحكُّم في الاعتراف بإيرادات المبيعات النقدية، حيث أدرج Jones المبيعات الآجلة بين إجمالي الإيرادات (Almasarwah, 2015).

لحساب الاستحقاق غير التقديري، تم استخدام النموذج التالي:

$$\frac{TA_{i,t}}{A_{i,t-1}} = a_1 \left(\frac{1}{A_{i,t-1}}\right) + a_2 \left(\frac{\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t}}{A_{i,t-1}}\right) + a_3 \left(\frac{PPE_{i,t}}{A_{i,t-1}}\right) + \varepsilon_{i,t}$$

حيث:

$TA_{i,t}$: إجمالي المستحقات للشركة (i) خلال الفترة (t).

$\Delta REV_{i,t}$: التغيُر في الإيرادات للشركة (i) خلال الفترة (t).

$\Delta REC_{i,t}$: التغيير في حسابات تحت التحصيل للشركة (i) خلال الفترة (t).

$PPE_{i,t}$: العقارات والممتلكات والآلات للشركة (i) خلال الفترة (t).

$A_{i,t-1}$: إجمالي الأصول للشركة (i) في بداية الفترة (t).

$\varepsilon_{i,t}$: خطأ عشوائي.

ووجه النقد لهذا النموذج لعدم أخذه بعين الاعتبار لأداء الشركة في الماضي عند قياسه المستحقات التقديرية وغيرها من المتغيرات، وهذا يضعف نتائج القياس.

٧,٦,٢ مؤشرات وجود إدارة الأرباح

هناك إشارات تحذيرية (Warning Signs) تشير إلى وجود ممارسة إدارة الأرباح، ومن أهمها ما يلي : (Magrath & Weld, 2002)

- عندما لا ترتبط التدفقات النقدية بالأرباح.
- عندما توجد حسابات عملاء لا ترتبط بالإيرادات.
- في حالة وجود مُخصّصات ديون مشكوك فيها لا ترتبط بحسابات العملاء.
- في حالة وجود احتياطات لا ترتبط ببنود الميزانية العمومية.
- عندما توجد احتياطات تملُّك مشكوك فيها.
- عندما تتفق الأرباح بدقة وبصفة دائمة مع توقُّعات المحللين الماليين.

٨,٦,٢ المعيار الأخلاقي لإدارة الأرباح

تضاعف الاهتمام في قطاع الأعمال للإعتماد على المدخل الأخلاقي في عدة مجالات ومنها المحاسبة، واصبح هنالك ضرورة للتمييز بين الممارسات المقبولة وغير المقبولة من الناحية الأخلاقية، ففي بعض الأحيان تكون المهمة هينة ومثال على ذلك عملية سرقة الأصول تعتبر من الممارسات غير المقبولة ولا يوجد خلاف على ذلك وبالتالي غير أخلاقية، ولكن يوجد العديد من الممارسات التي يصعب فيها الجزم والتمييز المطلق، ومن هذه الممارسات المثيرة للجدل إدارة الأرباح، تؤدي هذه ممارسة الى التأثير بشكل ايجابي أو سلبي على صافي الدخل، وهذا ما يجعل البعض يعتبرها نوعا من التلاعب أو التحايل بالمعلومات المحاسبية طالما توفر في هذه الممارسة صفة التعمد وعليه تعتبر ممارسة غير أخلاقية، ولكن قد يعتبر البعض الآخر هذه الممارسة قانونية ومشروعة وأخلاقية حتى ولو توفر صفة التضليل والتعمد ما دامت تحقق مصلحة الوحدة الأقتصادية (عيسى، ٢٠٠٨).

وأشار (Clikeman, 2003) حتى وإن كانت ممارسة إدارة الأرباح لا تمس المعايير المحاسبية بشكل صريح وواضح تبقى من الجانب الأخلاقي ممارسة مشكوكاً فيها، فالشركة التي تدير أرباحها ترسل بصورة غير مباشرة إلى العاملين فيها أن ممارسة إدارة الأرباح مقبولة، حيث ينشأ مناخ أخلاقي يسمح للمدراء القيام بأنشطة أخرى مشكوك فيها، وإن هذه الممارسة تعتبر منحدراً خطيراً جداً، فمجرد البدء بأساليب تحايل وإن كانت بسيطة سوف ينتقل فيما بعد لأساليب معقدة أكثر فأكثر تؤدي إلى مخالفات وتجاوزات في جوهر القوائم المالية.

ورأى (Gaa & Dunmore, 2007) أن الجانب الأخلاقي لإدارة الأرباح هو موضوع خلافي يعتمد على تبرير المقدم وعلى أهداف الإدارة من وراء تلك الممارسة هل هو تحسين في جوهر الاستراتيجيات

المستقبلية أو تهدف إلى تضليل الأطراف ذات العلاقة، وفي كل الأحوال عملية الخداع لا تعتبر دائما لا أخلاقية، ولكنها بحاجة إلى تبرير ففي حالة توفير بديل عن الخداع لا يمكن ان نضع مبرراً لممارسة الخداع، وبين ان المشكلة مع الخداع أنه قد يقوم بحجب هدف أو يحذف أو يخفي بدائل مناسبة، ينتج عنها تقديرات غير صحيحة تلحق الضرر بالطرف ذات العلاقة.

وأشار (أبو عجيلة وحمدان، ٢٠٠٩) ان ممارسات إدارة الأرباح لا يمكن اعتبارها جميعها لا أخلاقيه إنما توجد ظروف معينة تفرض على الإدارة استخدام إدارة الأرباح الايجابية ومن أجل ذلك عند قيام الادارة باعداد الكشوفات المالية فأن إدارة المخاطر تقوم بوضع استراتيجية واضحة للحد من مممارسة إدارة الأرباح السلبية التي تهدف في الغالب الى تحقيق دوافع انتهازية وذلك من خلال التالي:

- أن تحقق إدارة الأرباح تعديل في رقم الدخل دون أن تدفع الشركة الى أعمال غير مرغوبة.
- أن لا يكون هنالك مخاطر على سير عمل الشركة وقيمتها ولا يوجد لدى الشركة حلاً إلا العمل على التخلص من التذبذب في مؤشر الدخل.
- أن يبتعد عن التحريف والتزوير بالشكل الذي يحقق فيه مصلحة الأدارة.
- أن تستمر الشركة في استخدام السياسات المحاسبية خلال مجموعة من الفترات المتتابعة.
- أن يتفق الأسلوب المستخدام مع النظام المحاسبي المالي.
- أن لا يحتاج الأسلوب المستخدم إلى القيام بعمليات وهمية مع أطراف خارجية أخرى.

أما (التل، ٢٠١٥) فقد بين أن ممارسة إدارة الأرباح ليس لها مبرر أخلاقي وذلك لسبب مهم وهو أن تلك الممارسة تتم في السر ولا يتم الافصاح عنها بأي شكل من الأشكال هذا الأمر يؤدي إلى التضليل والخداع وقد يقال بأنه يوجد تناقض بين الجزم بعدم وجود مبررات أخلاقية لممارسة إدارة الأرباح وخاصة إذا ما اقترنت بوجود تضليل وتعتيم على بعض الأحداث الاقتصادية الهامة التي قد تلحق الضرر بمصالح

مختلف الأطراف، ولكن بخصوص الممارسات التي لا تقترن بالتضليل أو الخداع فهي تخرج عن الأساليب والطرق ذات العلاقة بممارسة إدارة الأرباح وتذهب إلى اجتهادات شخصية من أجل التحسين فقط وليس إلحاق الضرر.

وبناءاً على مما سبق نصل في نهاية المطاف الى ان الجانب الأخلاقي لإدارة الأرباح هو موضوع خلافي ويصعب الجزم المطلق فيه لاختلاف الاراء والتفسيرات المقدمة.

٩,٦,٢ مخاطر إدارة الأرباح

يمكن تقسيم مخاطر ممارسة إدارة الأرباح الى ما يلي:

- **مخاطر البيئة المحيطة:**

وهي المخاطر السياسية والاقتصادية التي لها تأثير على بيئة الأعمال وتظهر على النحو التـــــالي (التل، ٢٠١٥):

- زوال الثقة في إحدى الشركات العاملة لدى إحدى الدول يؤدي الى اتساع تأثيره على جميع الشركات الموجودة في البيئة المحيطة.
- عملية زيادة مؤشر الأرباح بشكل غير حقيقي يؤدي الى زيادة التكاليف السياسية وارتفاع في معدلات الضرائب وهذا بدوره يؤثر على التدفقات النقدية وبالتالي على توزيعات الأرباح.

- **مخاطر داخلية للشركة:**

وهي المخاطر التي تؤثر على الشركة وتظهر على النحو التالي (دهمش، ٢٠٠٤):

- مخاطر تشغيلية متمثلة بتراجع اعداد المساهمين نتيجة زوال الثقة في الشركة وهذا يؤدي الى زيادة تكاليف رأس المال وضعف القدرة التنافسية وبالتالي التأثير السلبي على هامش الأرباح والتدفقات النقدية وهذا بدوره يؤثر على توزيعات الأرباح.

- مخاطر الإدارة التي تنشأ نتيجة قيام الإدارة بممارسة إدارة الأرباح مما يؤدي الى تولد مخاوف من قبل المساهمين وأصحاب المصالح بوجود تحكم فردي من قبل الإدارة على أموالهم ومصالحهم وهذا يعني ان الإدارة لا تتمتع بالكفاءة في إدارة الشركة مما يدفعهم إلى تغيير أو مقاضاة الإدرة إذا احتاج الأمر الى ذلك.
- مخاطر السيولة المتمثلة بقيام المساهمين بالمطالبة بأموالهم وهذا يؤدي الى تحويل مجموعة من الإيداعات بأنواعها الطويلة والمتوسطة الأجل التي يتم الاعتماد عليها من قبل الشركة في نشاطاتها الاستثمارية والتمويلية إلى أموال واجبة السداد وهذا بدوره يؤثر على انخفاض القدرة على السداد والإعتماد على الاقتراض وان كان ذلك بتكاليف مرتفعة.
- مخاطر الأداء المتمثلة بانخفاض الحصة السوقية وهذا يؤدي الى التأثير على إيرادات الشركة سواء الاستثمارية أو التمويلية.

١٠,٦,٢ نتائج إدارة الأرباح

من أهم نتائج ممارسة إدارة الأرباح من قبل الإدارة هي التالي:

١. العقوبات المالية وإعادة إعداد القوائم المالية

من أبرز الأمثلة على هذه النتيجة لإدارة الأرباح ما تعرضت له شركة(W.R.Grace & Co) من عقوبات وغرامة تقدر بمبلغ مليون دولار مفروضه من قبل لجنة مراقبة عمليات البورصة الامريكية نتيجة لما قامت به الشركة خلال الفترة ١٩٩٠-١٩٩٢ بتقليل الأرباح المعلنة بمقدار 55 مليون دولار وتسجيلها كاحتياطات غير صحيحة خلال الفترة ١٩٩٣-١٩٩٥، فأُجبرت الشركة على إعادة احتساب أرباحها وقامت بإرجاع الاحتياطات وتسجيلها على أساس أرباح مُحقّقة (بوسنة وبالرقي، ٢٠١٢).

2. التأثير على المركز المالي للمؤسسة

في هذا الجانب، أكد (حمدان وأبو عجيلة ،٢٠٠٩) على أن ممارسة الإدارة الاحتيالية التي تقوم بصورة أساسية على التلاعب بالمستحقات المحاسبية تعتبر ممارسة سلبية تؤدي إلى تدمير الشركة نفسها، وبالتالي انهيار مركزها المالي وتعرُّضها للإعسار المالي.

٣. إخفاء مشاكل وحدات التشغيل

إن ممارسة إدارة الأرباح تتم على مستوى الإدارة العليا، وأيضاً على مستوى الوحدات التشغيلية للشركة، فمديرو الوحدات التشغيلية يمكن أن يمارسوا إدارة الأرباح من أجل الحصول على مكافآت وحوافز، أو ترقيات أو بهدف تجنب الانتقادات التي يمكن أن يتعرض لها، وأشار (Clikeman, 2003) إلى أن إخفاء مشاكل التشغيل تعتبر من أهم المشاكل وأكثرها خطورة، وذلك لأن المشاكل تبقى بدون حلـــول والأخطاء بدون تصحيح لفترة زمنية طويلة، وبالتالي يؤثر على أداء الشركة كلها.

٤. تحوّلات تحدث في الثروة تنشأ في ظروف غير عادلة

قد يحصل المدراء على مكافآت خيالية لا تتفق مع النتائج الحقيقية المنجزة، وأشار (حماد ،٢٠٠٥) أن ممارسة إدارة الأرباح ينتج عنها انتقال الثروة من المساهمين الجدد إلى القدامى أو إلى الإدارة نفسها.

٥. التقارير المالية لا تعكس الأداء الاقتصادي الحقيقي للشركة

نتيجة لذلك، يتخذ المستثمرون قرارات غير صائبة، إضافة إلى أن كفاءة السوق المالي تعتمد على تدفُّق المعلومات إليه وعليه، وتعتبر قيمة الأوراق المالية للشركة التي قامت بإدارة أرباحها مسعّرة بأكبر أو أقل من قيمتها الحقيقية، كما أن السلوك الممارس من قبل الإدارة الشركة لإخفاء الأداء الحقيقي ينتج عنه خلق تكاليف وكالة إضافية مثل تكاليف سوء استخدام وتوزيع الموارد، تكاليف الرقابة على سلوكيـــات الإدارة للتقليل من ممارسة إدارة الأرباح وغيرها.

٦. تخفيض قيمة الشركة

أشار (Clikeman, 2003) إلى اتخاذ الإدارة العديد من القرارات التشغيلية بهدف التأثير على الأرباح على المدى القصير، لكنها تلحق الضرر بالشركة على المدى الطويل، مثال على ذلك الجهود المبذولة من طرف الإدارة لتعجيل الإيرادات قد يؤدي إلى بيع المنتج في نهاية السنة الحالية بشروط يمكن أن تكون أفضل لو تم البيع بداية السنة القادمة، ومثال آخر تأجيل المصروفات الاختيارية يمكن أن تؤدي إلى إلحاق الضرر بالشركة على المدى الطويل، فتأخير الصيانة، والبحوث والتطوير وتدريب العاملين يمكن أن يؤدي إلى تخفيض إنتاجية الشركة، وبالتالي تضيع حصة الشركة في السوق وتذهب إلى المنافسين.

٧,٢ القطاع الصناعي الأردني

يستمد القطاع الصناعي أهميته بصفة عامة من كونه الدعامة الرئيسة لاقتصاد الدول وازدهارها يعتبر ضمان لاستمرارية التقدم الاقتصادي، أما الصناعة في الاردن على وجه الخصوص تمتلك أهمية متفردة من حيث ضرورة العناية بها وتوجيه الجهود المستمرة لتنميتها ودعمها والعمل على توفير التمويل اللازم نظراً لتوافر رأس المال البشري وازدياد اعداد الخريجين من الجامعات والمؤهلين من الجانبين الفني والأكاديمي مقارنة مع أمثالهم من الدول الأخرى (الخطيب والساعد،١٩٩٦).

١,٧,٢ نشأة قطاع الصناعة

تعتبر نشأة القطاع الصناعي في الاقتصاد الأردني ليست بالحديثة، حيث تعود في جذورها إلى تأسيس الإمارة ثم المملكة في ١٩٥٤، وقد تم سنة ١٩٣٨ انشاء أول شركة لتوليد وتوزيع الكهرباء، وجرى فترة الخمسينات بدايات قياسية للصناعة ومنها تأسيس شركة مصانع الأسمنت وشركة مصفاة البترول، وفي العقد الحالي أعلن عن انشاء شركة البوتاس والعديد من الشركات الأخرى، ولعبت هجرة العديد من

الفعاليات الاقتصادية والصناعية الفلسطينية إلى الاردن بعد نكبة فلسطين سنة ١٩٨٤ دوراً مهما في اتساع التطور الصناعي (البدري، ١٩٩٥).

وذكر النمري (٢٠٠٢) استمر قطاع الصناعة بالنمو وان كان بمستوى أقل في العقود الاخرى التالية، ولكن نمت بشكل جيد في النصف الأول من الثمانينات أثناء الحرب العراقية الإيرانية، إلى جانب النمو الذي حققته خلال الفترة ١٩٩١-١٩٩٥، وأشار (الخطيب ،٢٠١٠) الى النمو بمعدلات متدنية في السنوات اللاحقة وحتى الآن.

٢,٧,٢ أنواع القطاعات الصناعية وأهميتها

يتشكل القطاع الصناعي الأردني بشكل أساسي من قطاع "الصناعات التحويلية" وقطاع "الصناعات الاستخراجية" وقطاع "الكهرباء والمياه"، ويعتبر القطاع الصناعي أحد الركائز الأساسية للاقتصاد الأردني، بفضل مساهماته المتعددة والبارزة في تحقيق عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية، ويتكون هذا القطاع من الصناعات التالية (الموقع الالكتروني لغرفة صناعة الاردن، ٢٠١٦):

- الصناعات الإنشائية
- الصناعات البلاستيكية والمطاطية
- الصناعات التعدينية
- الصناعات التموينية والغذائية والزراعية والثروة الحيوانية
- الصناعات الجلدية والمحيكات
- صناعة التعبئة والتغليف والورق والكرتون والطباعة واللوازم
- الصناعات الخشبية والأثاث
- الصناعات العلاجية واللوازم الطبية

- الصناعات الكيماوية ومستحضرات التجميل
- الصناعات الهندسية والكهربائية وتكنولوجيا المعلومات
- الصناعات الحرفية

وسوف نسلط الضوء على نوعين من الصناعات التي تهتم بها الدراسة الحالية وهما (الموقع الالكتروني لغرفة صناعة الاردن، ٢٠١٦):

- الصناعات التعدينية:

يعتبر قطاع التعدين أحد اهم القطاعات الاستراتيجية حيث تشكل الثروة المعدنية أساسا للتطور الاقتصادي والاجتماعي لأي بلد كونها تساهم بشكل أساسي وفاعل في تشغيل الأيدي العاملة المحلية وتغطية حاجة السوق من المنتجات الأولية والوسيطة والنهائية المتعلقة بالقطاع بالإضافة لرفد الدخل القومي بالعملات الصعبة.

يشكل الفوسفات والبوتاس أهم الموارد الطبيعية الأردنية ويتكون القطاع أساسا من الصناعات الكبيرة من حيث حجم الاستثمارات، وقد بدأت الكثير من الشركات الاستثمار بهذا القطاع الواعد الذي يعتبر ثالث أكبر القطاعات الصناعية من حيث حجم رأس المال للشركات الصناعية (بحسب بيانات غرف الصناعة للعام ٢٠١٤). كما أن حجم صادرات هذا القطاع كبير ومستقر نسبيا حيث يعتبر رابع أكبر قطاع من حيث حجم الصادرات في عام ٢٠١٤، كما احتل هذا القطاع المرتبة الأولى من حيث نسبة مساهمة غير الأردنيين في استثماراته، كما أن منتجاته هي مدخلات إنتاج لصناعات أخرى مثل صناعة الأسمدة، وهناك الكثير من التوقعات الايجابية لهذا القطاع مع تزايد القيمة المضافة المحلية والاستثمار في مجالات أخرى مثل الصخر الزيتي واليورانيوم، الامر الذي يتطلب العمل على تفعيل استغلال الخامات غير

المستغلة في المملكة للارتقاء بواقع هذا القطاع لتلبية الطلب الكبير عالميا مع توجه كبريات الدول نحو الاعتماد على مصادر الطاقة البديلة.

- يتألف قطاع التعدين من القطاعات الفرعية التالية:

– الفوسفات والبوتاس

– الاسمنت

– تعدين واستخراج الحجر الجيري لانتاج كربونات الكالسيوم

– تعدين وتصنيع الكاولين، الجبس، الفلسبار والسيليكا

– استخراج الألواح الحجرية وسحقها وتكسير الالواح، والرخام والجرانيت والأحجار الرملية

– تعدين الطباشير

يعد الموقع الجغرافي المتوسط للاردن واقترابه من اسواق التصدير من العوامل التي تزيد من القدرة التنافسية للانتاج الاردني، هذا بالاضافة الى توجه الأردن نحو فتح الباب امام استثمارات القطاع الخاص المحلي والعربي والدولي في هذا القطاع الأمر الذي سيحقق العديد من المزايا التقنية والعوائد المادية للقطاع والاقتصاد ككل.

➢ الصناعات التموينية و الغذائية و الزراعية و الثروة الحيوانية

يعتبر قطاع الصناعات والتموينية والغذائية والزراعية والثروة الحيوانية من اهم القطاعات الصناعية المحلية والتي لها مساس يومي بحياة المواطن الاردني من حيث تعدد وتنوع منتجاته المطروحة في الاسواق المحلية اضافة لارتباطها الدائم بصحة وسلامة المستهلك علاوة على ان المنتجات الغذائية هي مصادر البناء والطاقة الرئيسية للانسان حيث انها تحتوى على البروتينات والدهون والسكريات والنشويات

اضافة للفيتامينات والاملاح المعدنية، ولهذا القطاع ميزات عديده حيث يتشابك ويترابط مع عدة قطاعات صناعية اخرى ليشكل معها حلقة ترابطية تمتاز بالتكامل، ويعتبر قطاع الصناعات الغذائية من اهم مرتكزات الامن الغذائي كما انه يعمل على زيادة القيمة المضافة للقطاع الزراعي.

ويضم قطاع الصناعات الغذائية والتموينية والزراعية عدة قطاعات وهي :

- الحيوانات الحية والمنتجات الحيوانية واللحوم .
- الفاكهة والخضار ومنتجاتها المصنعة .
- منتجات الكاكاو والشوكلاتة والسكر والسكاكر والحلويات الشرقية والحلاوة .
- الالبان ومنتجاتها .
- الحبوب والدقيق والنشأ والمعجنات ومنتجات المخابز ورقائق البطاطا والذرة .
- المشروبات الكحولية والغازية والعصائر والخل والمياة المعدنية .
- التبغ وبدائل التبغ المصنعة .
- التوابل والبهارات والملح والمنكهات

الفصل الثالث: منهجية الدراسة

١,٣ مقدمة

٢,٣ منهج الدراسة

٣,٣ مصادر جمع البيانات

٤,٣ التعريفات الإجرائية

٥,٣ متغيرات الدراسة ونماذجها

٦,٣ الأساليب الإحصائية المستخدمة

٧,٣ مجتمع وعينة الدراسة

٨,٣ نموذج الدراسة

١,٣ مقدمة

سوف تتناول الباحثة في هذا الفصل المنهجية المُطبّقة في إجراء هذه الدراسة، وتستعرض مصادر جمع البيانات، والتعريفات الاجرائية، وقياس متغيرات الدراسة، والأساليب الإحصائية المستخدمة وكذلك مجتمع وعينة الدراسة.

٢,٣ منهج الدراسة

تحاول الدراسة التعرف على أثر إدارة الأرباح على عوائد الأسهم، وسيتم ذلك باستخدام المنهج الوصفي التحليلي، وهو المنهج الذى يعتمد على دراسة الظاهرة كما توجد في الواقع، ويهتم بوصفها وصفاً دقيقاً ويعبّر عنها كيفياً بوصفها وتوضيح خصائصها، وكمياً بإعطائها وصفاً رقمياً من خلال أرقام وجداول توضّح مقدار هذه الظاهرة أو حجمها أو درجة ارتباطها مع الظواهر الأخرى، ويعتبر المنهج المناسب لموضوع وطبيعة الدراسة (سيكارمان، ٢٠١٣).

٣,٣ مصادر جمع البيانات

يتم الاعتماد على نوعين من المصادر للحصول على المعلومات اللازمة لهذه الدراسة، وهما:

المصادر الأولية: يتم جمع البيانات من خلال التقارير المالية السنوية الصادرة عن هيئة الأوراق المالية، وأسعار الأسهم من بورصة عمان للأوراق المالية وبعض النسب المالية من مركز إيداع الأوراق المالية.

المصادر الثانوية: يتم جمع البيانات من خلال الاعتماد على الدراسات السابقة والكتب والمراجع العلمية والدوريات والأبحاث المحكمة العربية والأجنبية ذات العلاقة بموضوع الدراسة.

٤,٣ التعريفات الإجرائية

لأغراض هذه الدراسة تم تحديد التعريفات الإجرائية لجميع المتغيرات المستخدمة فيها وذلك حسب ما يشير اليه كل مصطلح وهي كما يلي:

- **إدارة الأرباح:** وهو تخطيط مدروس من قبل الإدارة للاستفادة من المرونة التي توفرها المعايير المحاسبية من خلال البدائل والسياسات والطرق المحاسبية التي يمكن تطبيقها للوصول إلى مستوى معين من الأرباح سواء الحالية أو المستقبلية لتحقيق مجموعة من الأهداف المختلفة الخاصة بالأدارة، ويمكن التعبير عنها وقياسها من خلال المستحقات التقديرية .
- **المستحقات التقديرية:** وهي عبارة عن المستحقات غير الإلزامية التي تم تسجيلها ضمن نظام المحاسبة التي لم تتحقق بعد مثل (المخصصات الاستنتاجية، مكافأة الادارة).
- **المستحقات غير التقديرية:** وهي عبارة عن المستحقات الإلزامية التي تم تسجيلها ضمن نظام المحاسبة التي لم تتحقق بعد مثل (مصاريف فواتير الشهر القادم).
- **عوائد الأسهم:** وهي عبارة عن تعويض للمستثمر نتيجة قيامه بتأجيل الاستهلاك الحالي والاستثمار في الشركة ويتكون من الأرباح الرأسمالية التي يحصل عليها المستثمر من خلال الفروقات السعرية بالأضافة الى نصيب السهم من التوزيعات النقدية وتسمى العائد السوقي على السهم.
- **التدفقات النقدية التشغيلية:** وهو مقياس لمقدار النقد الناتجة عن العمليات التجارية العادية للشركة والتي تشير إلى ما إذا كانت الشركة قادرة على توليد تدفق نقدي كافي للحفاظ على الشركة وتنميتها أو قد تتطلب التمويل الخارجي.

- **حجم الشركة:** هنالك العديد من المقاييس المستعملة للتعبير عن حجم الشركة منها عدد العاملين أو إجمالي الودائع أو إجمالي المبيعات أو إجمالي القيمة الدفترية ولأغراض هذه الدراسة تم الاعتماد على إجمالي الموجودات كمقياس لحجم الشركة.

٥,٣ متغيرات الدراسة ونماذجها

تتمثل متغيرات الدراسة من متغيرات مستقلة وتابعة وضابطة، وفي هذا الفصل سيتم توضيح هذه المتغيرات حيث إدارة الأرباح تمثل المتغيرات المستقلة، وبعض السمات الاقتصادية (حجم الشركة والتدفقات النقدية التشغيلية) تمثل متغيرات ضابطة وعوائد الأسهم التي تمثل المتغير التابع، وفيما يلي استعراض النماذج المستخدمة لقياس المتغيرات.

➢ المتغير التابع (Dependent Variable) عوائد الأسهم (R)

– نموذج عوائد الأسهم: نموذج العائد السوقي على السهم (الخطيب، ٢٠١٠)

ويتم حسابه من خلال العلاقة:

$$R_{i,t} = P_{i,t} - P_{i,t-1} + DPS_{i,t} / P_{i,t-1}$$

حيث:

$R_{i,t}$: عائد السهم في شركة (i) خلال الفترة (t).

$DPS_{i,t}$: هي حصة السهم في شركة (i) من التوزيعات في الفترة (t)، ويتم حسابها من خلال قسمة توزيعات الأرباح على عدد الأسهم.

$P_{i,t}$: سعر إغلاق السهم في شركة (i) خلال الفترة (t).

$P_{i,t-1}$: سعر إغلاق السهم في شركة (i) في بداية الفترة (t).

- المتغير المستقل (Independent Variable) إدارة الأرباح (EM)

- النموذج الأول لإدارة الأرباح: نموذج Jones (Jones, 1991)

إدارة الأرباح يتم قياسه باستخدام المستحقات التقديرية حسب:

$$EM1_{i,t} = a_1 \left(\frac{1}{A_{i,t-1}}\right) + a_2 \left(\frac{\Delta REV_{i,t}}{A_{i,t-1}}\right) + a_3 \left(\frac{PPE_{i,t}}{A_{i,t-1}}\right) + \varepsilon_{i,t}$$

حيث:

$EM1_{i,t}$: إدارة الارباح للشركة (i) خلال الفترة (t).

$\Delta REV_{i,t}$: التغير في الإيرادات للشركة (i) خلال الفترة (t).

$PPE_{i,t}$: العقارات والممتلكات والآلات للشركة (i) خلال الفترة (t).

$A_{i,t-1}$: إجمالي الأصول للشركة (i) في بداية الفترة (t).

$\varepsilon_{i,t}$: خطأ عشوائي.

- النموذج الثاني لإدارة الأرباح: نموذج Modified Jones (Dechow *et al.*,1995)

إدارة الأرباح يتم قياسه باستخدام المستحقات التقديرية حسب:

$$EM2_{i,t} = a_1 \left(\frac{1}{A_{i,t-1}}\right) + a_2 \left(\frac{\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t}}{A_{i,t-1}}\right) + a_3 \left(\frac{PPE_{i,t}}{A_{i,t-1}}\right) + \varepsilon_{i,t}$$

حيث:

$EM2_{i,t}$: إدارة الأرباح للشركة (i) خلال الفترة (t).

$\Delta REV_{i,t}$: التغير في الإيرادات للشركة (i) خلال الفترة (t).

$\Delta REC_{i,t}$: التغيير في حسابات تحت التحصيل للشركة (i) خلال الفترة (t).

$PPE_{i,t}$: العقارات والممتلكات والآلات للشركة (i) خلال الفترة (t).

$A_{i,t-1}$: إجمالي الأصول للشركة (i) في بداية الفترة (t)

$\varepsilon_{i,t}$: خطأ عشوائي.

- المتغيرات الضابطة حجم الشركة والتدفقات النقدية التشغيلية

  - تم استخراج حجم الشركة F. SIZE من القوائم المالية المأخوذة من موقع بورصة عمان وهي تعبر عن إجمالي الموجودات.
  - التدفقات النقدية التشغيلية OCF تم احتسابها عن طريق المعادلة التالية:

$$OCF_{i,t} = EBIT_{i,t} + DEP_{i,t} - TAX_{i,t} \pm \Delta WC_{i,t}$$

حيث:

$OCF_{i,t}$: التدفقات النقدية التشغيلية للشركة (i) خلال الفترة (t).

$EBIT_{i,t}$: الارباح قبل الفوائد والضريبة للشركة (i) خلال الفترة (t).

$DEP_{i,t}$: الاهتلاك للشركة (i) خلال الفترة (t).

$TAX_{i,t}$: الضريبة للشركة (i) خلال الفترة (t).

$\Delta WC_{i,t}$: التغير في راس المال العامل للشركة (i) خلال الفترة (t).

- نموذج انحدار المتعدد للدراسة

يمثل نموذج الانحدار التالي العلاقة بين عوائد الأسهم والمتغيرات الاخرى:

$$R_{i,t} = \alpha + \beta_1 EM_{i,t} + \beta_2 OCF_{i,t} + \beta_3 F.SIZE_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

٦,٣ الأساليب الإحصائية المستخدمة

تم استخدام البرنامج الإحصائي Statistical Package for Social Sciences (SPSS) لمعالجة بيانات التي تم الحصول عليها من خلال القوائم المالية ، واستخدم تحليل الانحدار المتعـــــدد

(Multiple Regression) لدراسة العلاقة بين متغيرات الدراسة واختبار الفرضيات بالاضافه الى الأساليب الإحصائية التالية: $\text{Adjusted } R^2$ ، Pearson Correlation ، ANOVA و t-test.

٧,٣ مجتمع وعينة الدراسة

يتكون مجتمع الدراسة من شركات الصناعات الاستخراجية والتعدين وشركات الاغذية والمشروبات المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية والبالغ عددها ٢٤ شركة، للفترة ما بين ٢٠١٠-٢٠١٤ وقد تم اختيار هذه الفترة لسببين رئيسيين هما :

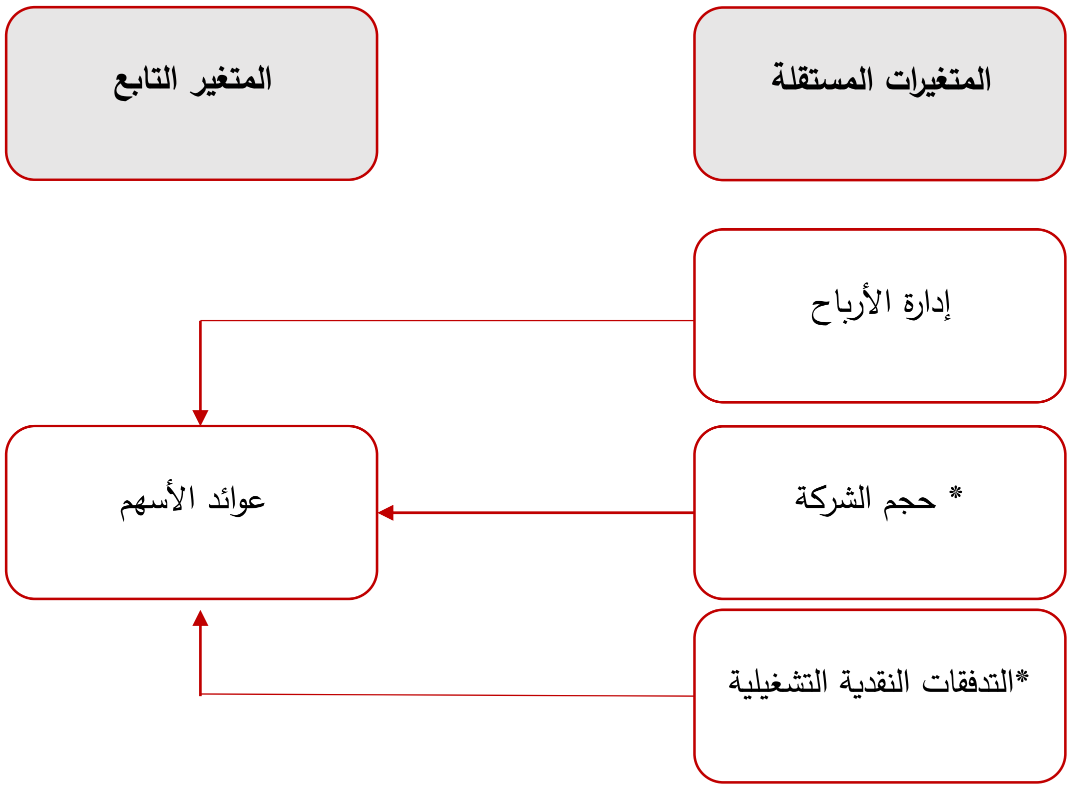
١- ان هذه الفترة ٢٠١٠-٢٠١٤ هي الفترة الواقعة بعد الازمة العالمية وهي الفترة الاكثر تأثراً بإدارة الارباح.

٢- تم اختيار هذه الفترة ٢٠١٠-٢٠١٤ لكي تكون بيانات الدراسة حديثه وتمثل الواقع الفعلي الحالي.

وقد تم اختيار شركات الصناعات الاستخراجية والتعدين وشركات الاغذية والمشروبات المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية نظراً لأهمية هذا القطاع في الاقتصاد الوطني كونها تساهم بشكل أساسي وفاعل في تشغيل الأيدي العاملة المحلية وتغطية حاجة السوق من المنتجات الأولية والوسيطة والنهائية المتعلقة بالقطاع بالإضافة إلى انه يتشابك ويترابط مع عدة قطاعات صناعية اخرى ليشكل معها حلقة ترابطية تمتاز بالتكامل (الموقع الالكتروني لغرفة صناعة الاردن، ٢٠١٦). ونظراً لوجود بعض المحدّدات مثل تجميد نشاط بعض الشركات في بورصة عمان لفترة محدّدة، وعدم توفّر القوائم المالية لبعض الشركات خلال فترة الدراسة، إضافة الى ذلك ابتداء بعض الشركات نشاطها في منتصف فترة الدراسة؛ هذا أدى إلى اختيار عينة مكونة من ١٨ شركة أي ما نسبته ٧٥% من مجتمع الدراسة وتعتبر هذه النسبة عينة ممثلة من جهة احصائية.

٨,٣ نموذج الدراسة

لتحقيق أهداف الدراسة، تم بناء نموذج يمثل العلاقة بين المتغيرات، ويمكن توضيحه في الشكل رقم (٣-١) كما يلي:



* متغيرات ضابطة

الشكل رقم (٣-١): نموذج الدراسة

المصدر: اعداد الباحثة

الفصل الرابع: اختبار الفرضيات

١,٤ مقدمة

يستعرض هذا الفصل الاحصاء الوصفي لعينة الدراسة واختبار فرضيات الدراسة وتفسيرها، حيث تم تقسيم كل فرضية إلى عدة فرضيات لاختلاف النماذج المستخدمة، وجرى التحليل الإحصائي باستخدام برنامج الحزمة الإحصائية للعلوم الاجتماعية (SPSS) للوصول الى النتائج وإثبات أو نفي الفرضيات.

٢,٤ الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة

الإحصاء الوصفي يستخدم لقياس النزعة المركزية والتشتت وهو مفيد لتقديم صورة عامة عن البيانات المجمعة، ولعل أبرز نتائج الإحصاء الوصفي لمتغيرات هذه الدراسة تظهر في الجدول رقم(٤-١):

جدول(٤-١) إلاحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة خلال الفترة ٢٠١٠ -٢٠١٤م.

المتغيرات	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	أعلى قيمة	أدنى قيمة
إدارة الأرباح حسب نموذج Jones	٠,٠٠٠١	٠,٩٩٦٨٠	٤,١٧	-٣,٤٣
إدارة الأرباح نموذج Modified Jones	٠,٠٠٠	٠,٩٩٧٢٠	٤,٠٨	-٣,٥٣
عوائد الاسهم	-٠,٣٣٤٧	٢,٤٤٣٩٠	٨,٥٤	-١٦,٩٦
حجم الشركة	١٤٤٦٣٥٠٠٥	٣١٦٩٢٩٩٢٦	١٢٢٣٢٦٩٠٠٠	١٨٨٦٧٠٣
التدفقات النقدية التشغيلية	٩٠٦٢٨٣	٤٢٠٣٦٣٢	١٨٦٧٧٤٤٠	-٢٣٨١٢٤٣٦

المصدر: اعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج الاحصائي SPSS

تشير النتائج المتوصل إليها ان الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان المعنية بالدراسة قد قامت بممارسة إدارة الأرباح خلال فترة الدراسة حسب نموذج Jones وذلك لانه كلما اقتربت القيمة المطلقة لإدارة الأرباح من الصفر دل ذلك على زيادة احتمالية قيام إدارة الشركة بممارسة إدارة الأرباح، ولان

موضوع إدارة الأرباح من المواضيع الحساسة التي لا يتم الافصاح عنها دون الحصول على إذن مسبق لن نتمكن من ذكر أسماء الشركات واحتمالية ممارسة كل شركة ونكتفي بذكر متوسط قيام الشركات المعنية بالدراسة بممارسة إدارة الأرباح بالاضافة إلى الأرقام التي حصلت على أعلى وأدني قيمة، حيث بلغ متوسط ممارسة إدارة الأرباح خلال فترة الدراسة (٠,٠٠٠١) وهي نسبة قريبة جداً من الصفر، وبلغت أعلى قيمة لهذه الممارسة (٤,١٧)، أما أدنى قيمة فقد بلغت (-٣,٤٣)، والانحراف المعياري (٠,٩٩٦٨٠) وكانت النتائج متقاربة مع نموذج Modified Jones، حيث بلغ متوسط ممارسة إدارة الأرباح (٠,٠٠٠)، والانحراف المعياري (٠,٩٩٧٢٠)، في حين بلغت أعلى قيمة لهذه الممارسة (٤,٠٨) ، أما أدنى قيمة فقد بلغت (–٣,٥٣) ونلاحظ درجة التوافق العالية بين نتائج النموذجين.

ويوضح الجدول أيضاً أن عوائد الأسهم حسب النموذج العائد السوقي على السهم قد بلغ المتوسط الحسابي له (-٠,٣٣٤٧) وهو مؤشر على انخفاض الأرباح الرأسمالية التي يحصل عليها المستثمر من خلال الفروقات السعرية بالأضافة الى نصيب السهم من التوزيعات النقدية وهو دليل خسارة، وكان الانحراف المعياري (٢,٤٤٣٩٠)، وعند الرجوع الى بيانات الشركات وجد أن أعلى قيمة وأدنى قيمة لعوائد الأسهم تعود لنفس الشركة في عامين مختلفين، حيث كانت أعلى قيمة قد بلغت (٨,٥٤) خلال سنة ٢٠١٠م، أما ادنى قيمة قد بلغت (-١٦,٩٦) خلال سنة ٢٠١٣م ونلاحظ التذبذب الكبير الحاصل على العوائد لنفس الشركة، وهناك أسباب عديدة يمكن أن تؤثر على عوائد الاسهم وأحدى هذه الاسباب احتمالية ممارسة هذه الشركة لادارة الارباح حسب المتوسط الحسابي الذي تم ذكره سابقا لممارسة إدارة الارباح للشركات المعنية.

من سمات الشركة الإقتصادية التي تناولها البحث حجم الشركة، وبلغ متوسط الحسابي لحجم شركات عينة الدراسة (١٤٤٦٣٥٠٠٥) ونلاحظ أن الشركات المعنية بالدراسة من الشركات الكبيرة نسبياً بناءاً

على متوسط اجمالي الموجودات، وكان هنالك انحرافاً معيارياً كبيراً مقداره (٣١٦٩٢٩٩٢٦) والسبب يعود في الفروقات بين احجام الشركات المعنية حيث بلغت أعلى قيمة (١٢٢٣٢٦٩٠٠٠) وهي تعود إلى شركة البوتاس العربية APOT خلال عام ٢٠١١م، أما أدنى قيمة قد بلغت (١٨٨٦٧٠٣) وهي تشير إلى شركة العامة للتعدين GENM خلال عام ٢٠١٤م .

وتناول البحث ايضاً التدفقات النقدية التشغيلية لشركات المعنية وبلغ قيمة المتوسط الحسابي (٩٠٦٢٨٣) وهو مؤشر على قدرت الشركات بالمتوسط على توليد تدفق نقدي كافية للحفاظ على الشركة وتنميتها، وكان هنالك انحرافاً معيارياً كبيراً مقداره (٤٢٠٣٦٣٢) والسبب يعود إلى الفروقات بين أعلى وأدنى قيمة حيث كان أعلى تدفق نقدي من العمليات التشغيلية لشركة مصانع الاسمنت الاردنية JOCM بقيمة (١٨٦٧٧٤٤٠) خلال عام ٢٠١٤م، وكان أدنى تدفق نقدي تشغيلي لشركة مصانع الاسمنت الاردنية JOCM بقيمة (-٢٣٨١٢٤٣٦) خلال عام ٢٠١٢م ونلاحظ التذبذب الحاصل في نفس الشركة.

٢,٤ اختبار فرضيات الدراسة ومناقشتها

١,٢,٤ اختبار الفرضية الأولى

والتي تنص:

H1: توجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين إدارة الأرباح وعوائد الأسهم في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية.

لاختبار هذه الفرضية والتحقّق منها، تم استخدام t-test، وPearson Correlation ولوجود نموذجين في هذه الدراسة لقياس إدارة الأرباح تم تقسيم الفرضية إلى فرعين وهما:

$H1_A$: توجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين إدارة الأرباح حسب نموذج (Jones, 1991) وعوائد الأسهم.

$H1_B$: توجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين إدارة الأرباح حسب نموذج (Modified Jones, 1995) وعوائد الأسهم.

وكانت نتائج الاختبار للفرعين كما هو موضح بالجدول رقم (٤-٢):

جدول رقم (٤-٢): نتائج اختبار الفرضية الأولى

اختبار-t* t-test			معامل الارتباط Pearson Correlation		
المتغير المستقل	t المحسوبة	Sig مستوى الدلالة	عوائد الأسهم (R)	معامل الارتباط	Sig مستوى الدلالة
				إدارة الأرباح Jones	
إدارة الأرباح Jones	٠,٥٨١	٠,٥٦٢		٠,٠٤٧	٠,٥٣٣
				إدارة الأرباح Modified Jones	
إدارة الأرباح Modified Jones	٠,٧٢١	٠,٤٧٢		٠,٠٥٥	٠,٤٦٧

*المتغير التابع: عوائد الأسهم R

المصدر: اعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج الاحصائي SPSS

- **نتائج إختبار الفرع الأول من الفرضية الأولى $H1_A$**

تشير الأرقام حسب الجدول (٤-٢) من خلال قيم مستوى الدلالة t أن إدارة الأرباح حسب نموذج Jones وقيمتها (٠,٥٦٢) أكبر من ٠,٠٥ مما يعني عدم الارتباط بعوائد الأسهم ووافق ذلك Pearson Correlation حيث أشار إلى عدم وجود ارتباط دال إحصائياً بين إدارة الأرباح حسب نموذج Jones وعوائد الأسهم عند مستوى الدلالة ٠,٠٥، وهذا يؤدي إلى رفض الفرضية البديلة وقبول الفرضية العدمية.

- **نتائج إختبار الفرع الثاني من الفرضية الأولى $H1_B$**

تشير الأرقام حسب الجدول (٤-٢) من خلال قيم مستوى الدلالة t أن إدارة الأرباح حسب نموذج Modified Jones وقيمتها (٠,٤٧٢) أكبر من ٠,٠٥ مما يعني عدم الارتباط من الناحية الإحصائية بعوائد الأسهم، ووافق ذلك Pearson Correlation حيث أشار إلى عدم وجود ارتباط دال إحصائياً بين كلا المتغيرين عند مستوى الدلالة ٠,٠٥، وهذا يؤدي إلى رفض الفرضية البديلة وقبول الفرضية العدمية.

نستنتج بشكل عام من اختبار الفرضيات السابقة أنه مع اختلاف النماذج المستخدمة لاختبار العلاقة بين إدارة الأرباح وعوائد الأسهم، كانت النتائج متطابقة بعدم وجود علاقة بين إدارة الأرباح وعوائد الأسهم وهذا يعني سواء تم ممارسة إدارة الأرباح أو لم تتم لن تؤثر على عوائد الاسهم ولقد تعارضت هذه النتيجة مع نتائج الدراسات السابقة مثل دراسة (Al Fayoumi *et al.*, 2010) التي أشارت الى وجود علاقة وفسرت هذه النتيجة بأن هيئة الأوراق المالية الأردنية تطلب الإفصاح عن العائد على حقوق المساهمين لثلاث سنوات سابقة كأحد الشروط المطلوبة للموافقة على تسجيل أوراق مالية جديدة، لذلك قد تقوم الشركات المساهمة باستخدام إدارة الأرباح لزيادة الأرباح المعلن عنها، وبالتالي التأثير على أسعار الأسهم التي بدورها تؤثر على عوائد الأسهم.

٢,٢,٤ اختبار الفرضية الثانية

والتي تنص على:

H2: توجد مؤشرات ذات دلالة إحصائية على ملاءمة النماذج المقترحة لدراسة مدى تأثير المتغيرات (إدارة الأرباح، حجم الشركة والتدفقات النقدية التشغيلية) على عوائد الأسهم في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية.

ولاختبار هذه الفرضية تم استخدام ANOVA و Adjusted R^2 ولوجود نموذجين في هذه الدراسة لقياس إدارة الأرباح تم تقسيم الفرضية إلى فرعين وهما:

$H2_A$: توجد مؤشرات ذات دلالة إحصائية على ملاءمة النموذج المتضمن نموذج (Jones, 1991) لقياس إدارة الأرباح والمتغيرات الأخرى (حجم الشركة والتدفقات النقدية التشغيلية) والمتغير التابع عوائد الأسهم.

$H2_B$: توجد مؤشرات ذات دلالـــــة إحصائية على ملاءمـــة النموذج المتضمن نمــــوذج (Modified Jones, 1995) لقياس إدارة الأرباح والمتغيرات الأخرى (حجم الشركة والتدفقات النقدية التشغيلية) والمتغير التابع عوائد الأسهم.

وكانت نتائج الاختبار كما هو موضح بالجدول رقم (٤-٣):

جدول رقم (٤-٣): نتائج اختبار الفرضية الثانية

جدول تحليل التباين الأحادي ANOVA				ملخّص الأنموذج Model Summary	
المتغير التابع	DF درجة حرية الانحدار	F المحسوبة	Sig مستوى الدلالة	(R) الارتباط	(R^2) معامل التحديد
عوائد الأسهم (R)	*٣	*٢,٩٤٨	*٠,٠٣٧	*٠,٣٠٥	*٠,٠٦٢
	**٣	**٦,٢٦٣	**٠,٠٠٠	**٠,٣١١	**٠,٠٨١

* نموذج الدراسة $R_{i,t} = \alpha + \beta_1 EM1_{i,t} + \beta_2 OCF_{i,t} + \beta_3 F.SIZE_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$ حيث المتغيرات المستقلة والضابطة هي $EM1_{i,t}$: إدارة الارباح حسب نموذج Jones، $OCF_{i,t}$: التدفقات النقدية التشغيلية، $F.SIZE_{i,t}$: حجم الشركة، والمتغير التابع $R_{i,t}$: عائد السهم، ويعتبر ذات دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة ٠,٠٥

** نموذج الدراسة $R_{i,t} = \alpha + \beta_1 EM2_{i,t} + \beta_2 OCF_{i,t} + \beta_3 F.SIZE_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$ حيث المتغيرات المستقلة والضابطة هي $EM2_{i,t}$: إدارة الارباح حسب نموذج Modified Jones، $OCF_{i,t}$: التدفقات النقدية التشغيلية، $F.SIZE_{i,t}$: حجم الشركة، والمتغير التابع $R_{i,t}$: عائد السهم، ويعتبر ذات دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة ٠,٠٥

المصدر: اعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج الاحصائي SPSS

- **نتائج إختبار الفرع الأول من الفرضية الثانية $H2_A$**

تشير الأرقام في جدول رقم (٤–٣) إلى أن قيمة F المحسوبة والبالغة (٢,٩٤٨) في النموذج هي قيمة دالة إحصائياً، لأن قيمة مستوى الدلالة المرافقة قد بلغت (٠,٠٣٧) وهي أصغر من ٠,٠٥، وبالتالي قبول الفرضية البديلة.

وضّح الانحدار الخطي المتعدد قيمة العلاقة R بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة وقد بلغت (٠,٣٠٥) في حين بلغت قيمة Adjusted R^2 (٠,٠٦٢) وهذا يعني أن المتغيرات المستقلة تفسر التغير الحاصل في المتغير التابع عوائد الأسهم بقيمة النسبة المذكورة.

- **نتائج إختبار الفرع الثاني من الفرضية الثانية $H2_B$**

تشير الأرقام في جدول رقم (٤–٣) أن قيمة F المحسوبة والبالغة (٦,٢٦٣) في النموذج هي قيمة دالة إحصائياً، لأن قيمة مستوى الدلالة المرافقة قد بلغت (٠,٠٠٠) وهي أصغر من ٠,٠٥ وبالتالي قبول الفرضية البديلة.

وبلغت قيمة العلاقة R بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة (٠,٣١١) كما هو موضح في الجدول رقم (٤–٣)، في حين بلغت قيمة Adjusted R^2 (٠,٠٨١) هذا يعني أن المتغيرات المستقلة تفسّر التغير الحاصل في المتغير التابع العائد عوائد الأسهم بقيمة النسبة المذكورة.

نستنتج من اختبار الفرضيات السابقة ملاءمة النماذج المقترحة لدراسة مدى تأثير المتغيرات (إدارة الأرباح، حجم الشركة والتدفقات النقدية التشغيلية) على عوائد الأسهم في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية، بالاضافة الى زيادة القوة التفسيرية للنموذج الذي يحتوي نموذج Modified Jones لقياس إدارة الأرباح ويمكن تفسير ذلك بأن نموذج Modified Jones قوته

التفسيرية لإدارة الأرباح أقوى من نموذج Jones كما أشار (Dechow *et al.*, 1995) وفي النهاية المطاف أثر على القوة التفسيرية للنموذج الاجمالي.

٣,٢,٤ اختبار الفرضية الثالثة

والتي تنص على:

H3: توجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين التدفقات النقدية التشغيلية وعوائد الأسهم في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية.

لاختبار هذه الفرضية والتحقّق منها، تم استخدام t-test و Pearson Correlation وكانت نتائج الاختبار كما هو موضح بالجدول رقم (٤-٤):

جدول رقم (٤-٤): نتائج اختبار الفرضية الثالثة

اختبار-t* t-test			معامل الارتباط Pearson Correlation		
المتغير المستقل	t المحسوبة	Sig مستوى الدلالة	عوائد الأسهم (R)	التدفقات النقدية التشغيلية (OCF)	
				معامل الارتباط	Sig مستوى الدلالة
التدفقات النقدية التشغيلية (OCF)	٠,٤٩٩	٠,٦١٩		٠,٠٤٤	٠,٥٦١

*المتغير التابع: عوائد الأسهم

المصدر: اعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج الاحصائي SPSS

تشير الأرقام في جدول رقم (٤-٤) من خلال قيم مستوى الدلالة t أن التدفقات النقدية التشغيلية وقيمتها (٠,٦١٩) أكبر من ٠,٠٥، وكانت نتائج Pearson Correlation كما هو موضّح في الجدول تشير إلى عدم وجود علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين التدفقات النقدية التشغيلية وعوائد الأسهم عند مستوى الدلالة ٠,٠٥، وهذا يؤدي إلى رفض الفرضية البديلة وقبول الفرضية العدمية.

وخالفت هذه النتيجة دراسة (الاشقر، ٢٠١٠) التي أشارت إلى وجود علاقة وتم تفسيرها على أنه بزيادة التدفقات النقدية التشغيلية تزيد من نقاط قوة الشركة من حيث قدرة الشركة على توليد النقد وهو عنصر مهم في تسديد الالتزامات وتمويل التوسعات وتوزيع الأرباح وهذا يزيد من أسعار الأسهم التي بدورها تؤثر وترفع عوائد الأسهم.

٤,٢,٤ اختبار الفرضية الرابعة

والتي تنص على:

H4: توجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين حجم الشركة وعوائد الأسهم في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية.

لاختبار هذه الفرضية والتحقّق منها، تم استخدام t-test، معامل الانحدار β و PearsonCorrelation وكانت نتائج الاختبار كما موضح بالجدول رقم (٤-٥):

جدول رقم (٤-٥): نتائج اختبار الفرضية الرابعة

معاملات الانحدار * Coefficients				معامل الارتباط Pearson Correlation		
المتغير المستقل	β معامل الانحدار	t المحسوبة	Sig مستوى الدلالة	عوائد الأسهم (R)	حجم الشركة (F.SIZE)	
					معامل الارتباط	Sig مستوى الدلالة
حجم الشركة (F.SIZE)	٠,٢٨٧	٢,٧٨١	٠,٠٠٧		**٠,٢٧٤	٠,٠٠٩

*المتغير التابع:ROE1

** تشير إلى أن معامل الارتباط مهم إحصائياً عند مستوى دلالة ١%

المصدر: اعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج الاحصائي SPSS

تشير الأرقام في جدول رقم (٤–٥) من خلال قيم مستوى الدلالة t أن حجم الشركة وقيمتها (٠،٠٠٧) أصغر من ٠،٠٥، وكانت نتائج Pearson Correlation كما هو موضح في الجدول تشير إلى وجود علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين حجم الشركة وعوائد الأسهم عند مستوى الدلالة ٠،٠١، وبالتالي قبول الفرضية البديلة.

وعند النظر إلى معامل الانحدار Beta في الجدول رقم (٤–٥) نلاحظ أن قيمة Beta تساوي (٠,٢٨٧)، وهذا يعني أن زيادة حجم الشركة بدرجة واحدة يؤدي الى زيادة في عوائد الاسهم بقيمة (٠,٢٨٧).

ويمكن تفسير هذه النتيجة على أنه بزيادة حجم الشركة تزداد نشاطها ومشاريعها الاستثمارية وبالتالي تؤثر على الارباح الموزعة والارباح الراسمالية للشركة التي يتكون منها عوائد الاسهم

الفصل الخامس: النتائج والتوصيات

١,٥ مقدمة

٢,٥ نتائج الدراسة

٣,٥ توصيات الدراسة

١,٥ مقدمة

من خلال التحليل الذي تم في الفصل السابق لنتائج التحليل الإحصائي الوصفي لمتغيرات الدراسة واختبار الفرضيات، سوف يقوم هذا الفصل بتناول عرضاً لمجمل النتائج التي توصلت إليها الدراسة كإجابة عن الأسئلة التي تم طرحها في الفصل الأول من هذه الدراسة التي مثلت مشكلتها والفرضيات التي بنيت عليها، وعلى ضوء هذه النتائج قدمت الدراسة عدداً من التوصيات.

٢,٥ نتائج الدراسة

يمكن تلخيص نتائج التحليل واختبار الفرضيات على النحو التالي:

١- توافقت هذه الدراسة مع ما توصلت اليه أغلب الدراسات السابقة بممارسة الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للاوراق المالية إدارة الارباح وتم استنتاج ذلك بناءاً على متوسط إدارة الأرباح لعينة الدراسة، ومن الدراسات التي تتوافق مع هذه النتيجة (ابو ريشة واخرون، ٢٠١٥) ويمكن تفسير هذه النتيجة بمحاولة الشركات المحافظة على مستثمريها وجذب مستثمرين جدد من خلال أحداث تحسين صوري في ربحيتها أو مركزها المالي.

٢- توصلت الدراسة إلى عدم وجود علاقة بين إدارة الأرباح وعوائد الأسهم في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للاوراق المالية عند مستوى الدلالة ٠,٠٥ وكانت هذه النتيجة مخالفة للتوقعات ومخالفة لمعظم الدراسات السابقة مثل دراسة (القرم وعبد الجليل، ٢٠٠٨) ودراسة (الخراشقة، ٢٠١٤) و(دراسة اللوزي، ٢٠١٣) ويمكن تفسير هذه النتيجة بضعف كفاءة بورصة عمان وعدم انعكاس المعلومات الموجودة في القوائم المالية عليها وبالتالي عدم التأثير على الاسعار التي بدورها تؤثر على عوائد الأسهم.

٣- توصلت الدراسة الى ان استخدام نموذج (Modified Jones، 1995) يعطي قوة تفسيرية اكبر من استخدام نمـــــوذج (Jones, 1991) ضمن نموذج الانحدار المتعدد، وذلك لان نمـــــوذج (Modified Jones, 1995) يحتوي على حسابات تحت التحصيل التي تعتبر أكثر سهولة لتلاعب من البيع نقدا (Almasarwah, 2015) مما يزيـــد من القـــوة التفسيـــرة لنموذج (Modified Jones, 1995) لقياس إدارة الارباح وبالتالي تزيد القوة التفسيرية لنموذج الأنحدار ككل.

٤- توصلت الدراسة الى عدم علاقة ذات دلالة احصائية بين التدفقات النقدية التشغيلية وعوائد الأسهم في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للاوراق المالية عند مستوى الدلالة ٠,٠٥.

٥- توصلت الدراسة لوجود علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ٠,٠١ بين حجم الشركة وعوائد الأسهم الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للاوراق المالية .

٣,٥ توصيات الدراسة

في ضوء النتائج التي تم التوصل اليها، فإن الباحث يوصي بما يلي:

١- زيادة وعي الاطراف ذات العلاقة بعدم موثوقية القوائم المالية التي تصدرها الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للاوراق المالية في ظل وجود ممارسة إدارة الأرباح وعدم انعكاس المعلومات الواردة في تلك القوائم المالية على أسعار وعوائد الأسهم من خلال عقد الندوات والمؤتمرات واللقاءات .

٢- حث الجهات المعنية على السعي لزيادة كفاءة بورصة عمان لتكون اكثر موثوقية، ومرجع معتمد لصانعي القرار.

٣- تفعيل دور لجان التدقيق بصورة أكبر لتصبح قادرة على أكتشاف ممارسة إدارة الارباح والحد منها.

٤- تفعيل الدور الرقابي لهيئة الأوراق المالية في مجال وضع أنظمة وتعليمات أكثر تحفظاً للحد من درجة ممارسة إدارة الأرباح.

٥- حثّ المحاسبين على الالتزام بأخلاقيات المهنة عند إعداد القوائم المالية، لا سيما تلك المتعلقة بالأرباح لتكون معلومة دقيقة يستند إليها المستثمرون عند اتخاذ قراراتهم الاستثمارية.

قائمة المراجع

المراجع العربية

- أبو ريشة، خالد وحميدات، محمد والعيسى، محمد "العوامل المؤثرة على تسويات الاستحقاق الخاضعة لسيطرة الإدارة، دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية المساهمة المدرجة في بورصة عمان" **المجلة الأردنية في إدارة الأعمال**، مجلد ١١، عدد ٣، ص ص. ٧٢٧-٧٤٤ (٢٠١٥).

- أبو عجيلة، عماد وحمدان، علام "أثر الحوكمة المؤسسية على إدارة الأرباح (دليل من الأردن)" **بحث مقدم ضمن فعاليات الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية،** كلية العلوم الإقتصـــــادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس-سطيف، الجزائــر ٢٠-٢١ تشرين الأول (٢٠٠٩).

- الأشقر، هاني، **إدارة الأرباح وعلاقتها بالعوائد غير المتوقعة للسهم ومدى تأثير العلاقة بحجم الشركة، دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية**، رسالة ماجستير، ٢٠١٠، جامعة الإسلامية، غزة، فلسطين.

- البدري، صباح، الانتاجية في الصناعة الأردنية، **مؤتة للبحوث والدراسات**، مجلد ٦، عدد ٦، ص ص. ٣٥-٥٦ (١٩٩٥).

- التل، هبة، **أثر إدارة الأرباح على الأسعار السوقية للأسهم (دراسة أختبارية على الشركات الهندسية والإنشائية الأردنية)**، رسالة ماجستير، ٢٠١٥، جامعة الشرق الأوسط، عمان، الأردن.

- الحيالي، وليد، **نظرية المحاسبية**، منشورات الأكاديمية العربية المفتوحة في الدنمارك، ٢٠٠٧، متوفرة في: /http://www.ao-academy.org/ar/docs-accounting-and-financial

- الخطيب، فوزي والمساعد، رشاد، دور المؤسسات المالية في تمويل قطاع الصناعة في الأردن (دراسة تحليلية)، **الإدارة العامة**، مجلد ٣٦، عدد١، ص ص. ٩٣-١٢٤ (١٩٩٦).
- الخطيب، محمد، **الأداء المالي وأثره على عوائد أسهم الشركات**، الطبعة الاولى، ٢٠١٠، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الاردن.
- الخراشقة، خالد، **أثر إدارة الأربـــاح على عوائـــد الأسهـــم (دراسة حالة الشركات الصناعية والخدميـــة المدرجـــة في بورصـــة عمـــان للأوراق المالية)**، رسالة ماجستير،٢٠١٤، جامعة اليرموك، اربد، الأردن.
- الداغر، محمود، **الأسواق المالية (مؤسسات، أوراق، بورصات)**، الطبعة الأولى، ٢٠٠٤، دار الشروق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
- الصرن، رعد، **نظريات الادارة والاعمال: دراسة ل ٤٠١ نظرية في الادارة وممارساتها ووظائفها**، الطبعة الاولى،٢٠٠٤، دار الرضا للنشر، دمشق، سوريا.
- الفضل، مؤيد وراضي، نوال "**العلاقة بين الحاكمية المؤسسية وقيمة الشركة في ضوء نظرية الوكالة (دراسة حالة في الأردن)**" مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية، مجلد ١٢، عدد ٤، ص ص. ١٣٠-١٧٣ (٢٠١٠).
- القرم، جهاد وعبد الجليل، توفيق "**أثر تسويات الاستحقاق الخاضعة لسيطرة الإدارة على عوائد الأسهم (دليل من بورصة عمان للأوراق المالية)**" المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، مجلد ٤، عدد ٢، ص ص. ١٢٣-١٤٢(٢٠٠٨).

- اللوزي، خالد، **أثر ممارسة إدارة الأرباح على أسعار الأسهم (دراسة اختبارية على الشركات الصناعية المساهمة المدرجة في بورصة عمان)**، رسالة ماجستير، ٢٠١٣، جامعة الشرق الأوسط عمان، الأردن.
- النمري، أحمد، **الأستثمار في الأردن فرص وآفاق**، الطبعة الاولى ٢٠٠٢، مركز دراسات الشرق الاوسط، عمان، الاردن.
- بورصة عمان، الموقع الإلكتروني، (٢٠١٦) http://www.ase.com.jo/ar
- بوسنة، حمزة وبالرقي، تيجاني، **دور التدقيق المحاسبي في تفعيل الرقابة على إدارة الأرباح (دراسة عينة من المؤسسات الاقتصادية الجزائرية والفرنسية)**، رسالة ماجستير منشورة، ٢٠١٢، جامعة فرحات عباس– سطيف، الجزائر.
- حداد، فايز وأبو العلا، خلدون، العلاقة بين القيمة الأقتصادية المضافة والعائد غير العادية؛ دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة العامة الصناعية، **دراسات العلوم الانسانية**، مجلد ١، عدد ٣١، ص ص. ٤–٢٢ (٢٠٠٤).
- حماد، طارق، **حوكمة الشركات: المفاهيم، المبادئ، التجارب**، الطبعة الثانية، ٢٠٠٥، الدار الجامعية، الإسكندرية.
- حنان، رضوان، **النموذج المحاسبي المعاصر من المبادئ إلى المعايير: دراسة معمقة في نظرية المحاسبة**، الطبعة الأولى، ٢٠٠٣، دار وائل للنشر، عمان.
- خضرة، مرج، **إدارة الأرباح وأثرها على جودة القوائم المالية (دراسة ميدانية لعينة من الأفراد المتخصصين في المجال المحاسبي والمالي)**، رسالة ماجستير، ٢٠١٤، جامعة محمد خيضر–مبكرة، الجزائر.

- دهمش، نعيم، الحاكمية المؤسسية ومجالس الإدارة في الدول النامية، **مجلة البنوك في الاردن**، مجلد ٢٣، عدد ٣، ص ص. ٢٨-٤٣ (٢٠٠٤).
- ربحي، محمد وحارس، أسامة، مقارنة درجة التباين والعلاقة بين الأرباح المتحققة والأرباح الموزعة ومعدل العائد على السهم في الشركات العامة الأردنية خلال الفترة ١٩٨٠-١٩٩٤، **مجلة أبحاث اليرموك(سلسلة العلوم الانسانية والاجتماعية)**، مجلد ١٤، عدد ٢، ص ص. ٨٣-١٠٦ (١٩٩٨).
- سيكارمان، أوما، **طرق البحث في الإدارة مدخل لبناء المهارات البحثية تعريب اسماعيل بسيوني**، الطبعة الأولى ٢٠١٣، دار المريخ للنشر، الرياض.
- شاهين، علي، **إدارة الأرباح ومخاطرها على البيئة المصرفية (دراسة تحليلية تطبيقية على مصارف الوطنية الفلسطينية)**، رسالة ماجستير، ٢٠١١، الجامعة الأسلامية، غزة، فلسطين.
- عبد الله، عبد القادر، العوامل المحددة لأسعار أسهم الشركات المساهمة في المملكة العربية السعودية، **مجلة أبحاث اليرموك (سلسلة العلوم الانسانة والاجتماعية)**، مجلد١١، عدد ١، ص ص. ١٤٤-١٧٢ (١٩٩٥).
- عيسى، سمير "**أثر جودة المراجعة الخارجية على عمليات إدارة الأرباح، دراسة تطبيقية**" مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية-جامعة الإسكندرية، مجلد ٤٥، عدد ٢، ص ص. ١-٤٧(٢٠٠٨).
- غرفة صناعة الأردن، الموقع الالكتروني،(٢٠١٦): http://www.jci.org.jo
- لطفي، امين، **نظرية المحاسبية: القياس والإفصاح والتقرير المالي عن الالتزامات وحقوق الملكية**، الطبعة الثانية، ٢٠٠٧، الدار الجامعة للنشر والتوزيع، الإسكندرية.

- مركـــــــــز إيـــــــــداع الأوراق الماليـــــــة، الموقـــــــع الإلكترونـــــي، **(٢٠١٦):** https://www.sdc.com.jo/arabic/index.php
- مطر، محمد، **مبادئ المحاسبة المالية: مشاكل الاعتراف والقياس والإفصاح**، الطبعة الرابعة، ٢٠٠٧، دار وائل للنشر، عمان.
- نور، عبد الناصر والعواودة، حنان "إدارة الأرباح وأثرها على جودة الأرباح المحاسبية–دراسة اختيارية على الشركات الصناعية الأردنية المساهمة العامة" **بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي الخامس لكلية الاقتصاد والعلوم الإدارية جامعة العلوم التطبيقية،** الأردن، ٢٢–٢٤ حزيران (٢٠١٥).
- نور، عبد الناصر ومطر، محمد "مدى ممارسة الإدارة في الشركات المساهمة العامة الأردنية لأساليب إدارة الأرباح وانعكاسات ذلك على موثوقية بياناتها المالية المنشورة"، **بحث مقدم لمؤتمر جمعية المحاسبين القانونيين،** ١١–١٢أيلول، (٢٠١٣).
- هيئـــــــــة الاوراق الماليـــــــــة، الموقـــــــــع الإلكترونـــــــــي، **(٢٠١٦):** http://www.jsc.gov.jo/Public/mainarabic.aspx?Page_id=841
- يوسف، دانة، **تحديد العوامل المؤثرة على عائد الأسهم في سوق عمان المالي،** رسالة ماجستير، ٢٠٠٨، جامعة الشرق الأوسط للدراسات العليا، عمان، الأردن.

المراجع الأجنبية

- Abed, S. Attar, A. Suwaidan, M. "Corporate governance and earning anagemen: Jordanian evidence" **International Business Research**, Vol. 5, No. 1, p.p. 216-225 (2012).
- Al-Fayoumi, N. Abuzayed, B. & Alexander, D." Ownership structure and earnings management in emerging markets: the case of jordan" **International Research Journal of Finance and Economics**, Vol. 38, No. 1, p.p. 28-47 (2010).
- Almasarwah, Adel, **Earnings management and its relationship with internal control and corporate governance mechanisms in Jordanian industrial firms**, A Doctoral Thesis, 2015, Loughborough University, UK.
- Bartov, E. Givoly, D. & Hayn, C. "The rewards to meeting or beating earnings expectations" **Journal of Accounting and Economics**, Vol. 33, No. 2, p.p. 173-204 (2002).
- Beneish, M. " Earnings management: a perspective" **Managerial Finance**, Vol. 27, No 12, p.p. 3-17 (2001).
- Clikman, P. "Where auditors fear to tread: Internal auditors should be proactive in educating companies on the perils of earnings management and in searching for signs of its Use" **High Beam Research**, Vol. 20, No. 12, p.p. 69-78 (2003).
- Copeland, R. "Income smoothing" **Journal of Accounting Research**, Vol. 6, No. 3, p.p. 101-116 (1986).
- DeAngelo, L. "Accounting numbers as market valuation substitutes: a study of management buyouts of public stockholders" **The Accounting Review**, Vol. 61, No. 3, p.p. 400-420 (1986).

- Dechow, P.M. Sloan, R.G. & Sweeney, A.P. "Detecting earnings management" **The Accounting Review**, Vol. 70, No. 2, p.p. 193-225 (1995).
- Dutta, S. Gigler, F. " The effect of earnings forecasts on earnings management" **Journal of Accounting Research**, Vol. 40, No. 3, p.p. 631-655 (2002).
- Fields Thomas, Thomas Lys & Linda Vincent, **"Empirical Research on Accounting Choice"**, Working Paper, 2001, p 35-39، Available from: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=258519
- Gaa, J. & Dunmore, P."The ethics of Management", **Chartered Accountants Journal**, Vol. 86, No. 8, p.p. 60-62 (2007).
- Giroux, G. **Detecting earnings management** 1st ed. 2004, John Wiley & Sons, Inc, NJ.
- Healy, P. "The impact of bonus schemes on the selection of accounting principles" **Journal of Accounting and Economics**, Vol. 7, p.p. 85-107 (1985).
- Healy, P.M, & Whlen, J. "A review of the earnings management literature and its implications for standard setting" **Accounting Horizons**, Vol. 13, No. 4, p.p. 365-383 (1999).
- Jensen, Michael & Meckling, William, Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, **Journal of Financial Economics**, Vol. 3, No. 4, p.p . 305-360 (1976).
- Jones, J. "Earnings management during import relief investigations" **Journal of Accounting Research**, Vol. 29, No. 2, p.p. 193-228 (1991).
- Magrath, L. Weld, L. "Abusive earnings management and early warning signs" **The CPA Journal**, Vol. 72, No. 8, p.p. 50-54 (2002).
- McKee, T. "Earnings management" **Accounting Today**, Vol. 19, No. 18, p.p. 32-48 (2005).

- Nuryaman, "The influence of earnings management on stock return and the role of audit quality as a moderating variable**" International Journal of Trade, Economics and Finance**, Vol. 4, No. 2, p.p. 73-78 (2013).
- Parfet, W. "Accounting subjectivity and earnings management: A preparer perspective" **Accounting Horizons**, Vol. 14, No. 4, p.p. 481-488 (2000).
- Peng, L. & Roell, A. **"Executive pay, earnings manipulation and shareholder litigation"** Working paper (2004), Available at: http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.195.3882&rep=rep1&type=pdf .
- Rankin, M. Stanton, P. MuGowan, S. Ferlauto, K. & Tilling, M. **Contemporary issues in accounting** 1st ed. 2012, John Wiley & Sons, Australia.
- Ronen, J. & yaari, V. **Earnings management: emerging insights in theory, practice, and research** 1st ed. 2008, Springer US, New Yourk.
- Sayari, S. Mraihi, F. Finet, A. & Omri, A. "The impact of earning management on stock returns: the case of Tunisian firms" **International Research Journal of Accounting and Auditing**, Vol. 1, No.1, p.p. 7-21 (2013).
- Schipper, K. "Commentary on earnings management" **Accounting Horizons**, Vol. 3, No. 4, p.p. 91-102 (1989).
- Scott, B. & Pitman, M.K, "Auditors and Earnings Management" (2005) , Available at: http://www.nysscpa.org/cpajournal/2005/0802/features/f085002.htm.
- Stolowy, H. & Breton, G. "Accounts manipulation: A literature review and proposed conceptual framework" **Review of Accounting and Finance**, Vol. 3, No. 1, p.p. 5-92 (2004).

- Watts, R. & Zimmerman, J. " Positive Accounting Theory: A Ten Year Perspective" **The Accounting Review**, Vol. 65, No. 1, p.p. 131-156 (1990).

الملاحق

ملحق رقم (١) بيانات المستحقات الكلية للشركات

الشركة	السنة	Δ CA	Δ CASH	Δ CL	DEP	TA
البوتاس العربية	2010	94618000	103305000	27566000	42240000	−78493000
	2011	222988000	177126000	23608000	63450000	−41196000
	2012	−83838000	−82450000	−75189000	64212000	9589000
	2013	−45771000	−87495000	6353000	63836000	−28465000
	2014	−45138000	5161000	−26411000	62749000	−86637000
مناجم الفوسفات الاردنية	2010	−54161000	−93545000	9519000	19300000	10565000
	2011	71700000	14780000	76278000	20339000	−39697000
	2012	−22949000	−72890000	−25801000	20025000	55717000
	2013	45023000	−7000000	124145000	20319000	−92441000
	2014	43065000	186000	84155000	21990000	−63266000
مصانع الاسمنت الاردنية	2010	−51156682	−44687455	−13722938	13625075	−6371364
	2011	−5496374	−2993182	−4815734	13525843	−11213301
	2012	−5851624	−7659560	3497219	11360862	−13050145
	2013	−1542903	−2367379	15343363	10690120	−25209007
	2014	10239324	1858435	4714685	9626962	−5960758
حديد الاردن	2010	8686136	−214880	10538087	4918477	−6555548
	2011	−1888323	93744	−2735785	5674182	−4920464
	2012	5907946	−4391580	14831132	3230408	−7762014
	2013	−6525949	−1482205	−3046980	3153534	−5150298
	2014	−7570783	561229	−6031158	2067910	−4168764
الوطنية لصناعات الالمنيوم	2010	−3402954	315472	−1444226	434017	−2708217
	2011	−1979399	−240060	−1042249	214589	−911679
	2012	275078	−118532	−94738	243905	244443
	2013	1871459	143194	1086329	283107	358829
	2014	1337901	409818	886798	277697	−236412
العربية لصناعة الالمنيوم/ارال	2010	1382578	1264713	1260391	798943	−1941469
	2011	496397	−1167455	−185164	731831	1117185
	2012	121279	2050836	16050	721668	−2667275
	2013	1491241	492763	1512453	797848	−1311823

	2014	-1282848	-1448701	-653268	814058	5063
شركة الترافرتين	2010	146675	42046	-331131	331090	104670
	2011	-977974	-21647	94174	319989	-1370490
	2012	409205	-14707	133602	266775	23535
	2013	736523	335425	122678	226464	51956
	2014	-499168	-216928	-17056	227532	-492716
الدولية لصناعات السيليكا	2010	104576	-67869	6182	86563	79700
	2011	70045	-48598	36262	100840	-18459
	2012	-268720	-254971	-66153	89516	-37112
	2013	-79617	-66890	68884	84270	-165881
	2014	192372	-4167	460972	50512	-314945
الوطنية لصناعة الصلب	2010	-2837450	0	-3338026	148170	352406
	2011	-862042	0	-206864	83886	-739064
	2012	-505341	0	-483709	50057	-71689
	2013	-1128816	773	-1048954	530394	-611029
	2014	445914	412981	809773	4500	-781340
العامة للتعدين	2010	-56460	163599	-117429	95828	-198458
	2011	123996	78463	-7854	106668	-53281
	2012	-192611	-378424	-18611	114630	89794
	2013	-804315	-325193	-59607	138639	-558154
	2014	-229023	-456383	32907	132711	61742
الوطنية للدواجن	2010	6119553	357139	598074	4214247	950093
	2011	8668214	-393021	13896688	4413824	-9249277
	2012	6103916	643453	767689	4581183	111591
	2013	3655152	-424825	-3848923	4321021	3607879
	2014	-2805913	169417	-12092751	4515482	4601939
الاردنية لتجهيز وتسويق الدواجن ومنتجاتها	2010	2187937	-44222	-265785	627310	1870634
	2011	3548055	-7654	644996	875050	2035663
	2012	-884187	42359	-696079	981353	-1211820
	2013	3732757	-29838	2921578	1104521	-263504
	2014	762114	13452	2200261	1177448	-2629047
المصانع العربية الدولية	2010	66028	129724	165877	423736	-653309
	2011	-51913	-54624	-170187	992087	-819189
	2012	376930	355578	308536	1225981	-1513165

للاغذية والاستثمار	2013	−412760	−391945	−259693	366	238512
	2014	188139	180121	192	302	7524
الاستثمارات العامة	2010	1731205	1174709	52481	1069273	−565258
	2011	135680	105083	−32913	1215226	−1151716
	2012	245488	−1085785	357445	1215844	−242016
	2013	−104516	524853	−236600	1123657	−1516426
	2014	586651	−455859	145442	739626	157442
دار الغذاء	2010	1351905	54535	2270797	371880	−1345307
	2011	−6694499	22498	−991573	426060	−6151484
	2012	−5161244	−68166	957822	515173	−6566073
	2013	−682421	1025029	−6802833	614752	4480631
	2014	2018965	−516060	−306228	595068	2246185
العالمية الحديثة للزيوت النباتية	2010	−3062484	364378	−2856784	281021	−851099
	2011	2462422	−365848	2549964	257981	20325
	2012	−1951607	1222879	−2166788	216480	−1224178
	2013	415	−282347	−290827	212226	361363
	2014	1672279	−915335	1282245	238415	1066954
الالبان الاردنية	2010	99975	313030	−25101	652313	−840267
	2011	183461	−445825	522439	657655	−550808
	2012	705590	353853	456260	700856	−805379
	2013	1042940	765502	219370	787125	−729057
	2014	837557	−477700	278984	700280	335993
مصانع الزيوت النباتية الاردنية	2010	−3168320	672988	−4189411	174062	174041
	2011	−1493411	−621865	−1030605	171608	−12549
	2012	−430948	−81900	−1602683	168618	1085017
	2013	−1091202	10575	−623324	167918	−646371
	2014	−379934	125775	−935373	150455	279209

ملحق رقم (٢) بيانات نماذج قياس المتغير المستقل (إدارة الأرباح)

الشركة	السنة	Ta/A t-1	ΔREV/A t-1	(ΔREV-ΔREC)/A t-1	PPE/A t-1
البوتاس العربية	2010	−0.088622658	0.209301354	0.180520696	0.462593951
	2011	−0.040867466	0.159831118	0.159266655	0.423169143
	2012	0.007838832	−0.109446083	−0.06462111	0.306820495
	2013	−0.026272483	−0.060047829	−0.035609297	0.308224722
	2014	−0.086170387	0.01417922	0.005162048	0.290274165
مناجم الفوسفات الاردنية	2010	0.018396821	0.183957763	0.134301147	0.286299113
	2011	−0.060209186	0.376942538	0.390043955	0.266546644
	2012	0.061111897	−0.058119754	−0.062136333	0.178304547
	2013	−0.092924486	−0.185981663	−0.16662696	0.171888335
	2014	−0.056868621	0.147431806	0.085410798	0.144502352
مصانع الاسمنت الاردنية	2010	−0.021491541	−0.382519624	−0.387689462	0.536116959
	2011	−0.046842394	−0.147050249	−0.155264517	0.579310337
	2012	−0.060992611	−0.129848414	−0.137522031	0.600414777
	2013	−0.127001856	−0.076635953	−0.079997041	0.598148714
	2014	−0.031721161	0.121441799	0.114811589	0.581637036
حديد الاردن	2010	−0.078610266	0.586824555	0.587803486	0.537396106
	2011	−0.055556589	0.953552816	0.942540811	0.48236803
	2012	−0.091875437	0.237820478	0.249302496	0.519903661
	2013	−0.056229706	0.324623055	0.304046139	0.459823907
	2014	−0.050052446	0.708947749	0.702344282	0.489881798
الوطنية لصناعات الالمنيوم	2010	−0.149648167	0.043928606	0.067609581	0.285017683
	2011	−0.064973414	0.047266129	0.044525167	0.377017967
	2012	0.019600968	−0.006876051	−0.013332327	0.462967424
	2013	0.027123314	0.00290199	−0.013500242	0.433755411
	2014	−0.015692033	−0.006084669	−0.022718043	0.383203898
العربية لصناعة الالمنيوم/ارال	2010	−0.123119707	0.142984944	0.140530881	0.361384909
	2011	0.066184051	0.128063949	0.130339723	0.311847418
	2012	−0.15784763	−0.08520816	−0.099541105	0.313511778
	2013	−0.077221913	−0.02676842	−0.036930182	0.289881434
	2014	0.000270989	0.070201552	0.08355686	0.338112862
	2010	0.01789608	0.045818546	0.032502406	0.444805717

0.410496276	−0.072053383	−0.107597174	−0.239960247	2011	شركة الترافرتين
0.393131951	0.026632198	0.09079607	0.004383445	2012	
0.375293071	0.239855325	0.314002569	0.009338006	2013	
0.302031876	−0.130979537	−0.221868471	−0.078313008	2014	
0.5884243	0.002296071	0.094542068	0.029317024	2010	الدولية لصناعات السيليكا
0.554031113	−0.119459364	−0.113135567	−0.006667293	2011	
0.52450831	−0.173257695	−0.229594621	−0.013384136	2012	
0.578517915	0.075493324	0.042658143	−0.068415116	2013	
0.596378093	0.002264837	−0.026906819	−0.137331347	2014	
0.271175418	−0.538708998	−0.584007252	0.042022377	2010	الوطنية لصناعة الصلب
0.423300762	−0.238141307	−0.237661413	−0.138058498	2011	
0.440450424	−0.171063081	−0.165066553	−0.016087311	2012	
0.396092902	−0.418571678	−0.463466367	−0.170710345	2013	
1.257823036	−0.066827224	−0.03331709	−0.348342393	2014	
0.213492114	−0.117408934	−0.150899273	−0.062656615	2010	العامة للتعدين
0.205560347	0.023439687	0.048832734	−0.016870964	2011	
0.232115611	0.15828603	0.048541057	0.027599608	2012	
0.200152071	−0.346786809	−0.459717062	−0.176536822	2013	
0.229436203	−0.180050412	−0.127157408	0.027563934	2014	
0.616715037	0.087987706	0.118469811	0.012348793	2010	الوطنية للدواجن
0.610358373	0.113867021	0.109070689	−0.113744143	2011	
0.498538007	0.132552897	0.145374673	0.001210734	2012	
0.456287028	−0.041123031	−0.027875626	0.038142685	2013	
0.434714565	0.07050394	0.092400006	0.048210743	2014	
0.976318837	0.119066606	0.150027858	0.065847816	2010	الاردنية لتجهيز وتسويق الدواجن ومنتجاتها
0.959841561	0.113097715	0.170946421	0.060900268	2011	
0.905516965	0.123307964	0.120902894	−0.029485383	2012	
0.865208515	0.05855086	0.100423691	−0.005782376	2013	
0.84767397	0.010320661	0.038010809	−0.05103477	2014	
0.011315487	−0.005239043	−0.005140876	−0.029098525	2010	المصانع العربية الدولية للاغذية والاستثمار
0.011906197	0.021783909	0.021901249	−0.038449572	2011	
0.012526722	0.015760131	0.016808624	−0.074833384	2012	
0.01028662	0.005556841	0.004662023	0.009700242	2013	
0.008402782	0.023530439	0.023530439	0.000250259	2014	

الاستثمارات العامة	2010	-0.021656164	0.018435926	0.022594463	0.297859474
	2011	-0.043004279	-0.019693797	-0.017720676	0.264849656
	2012	-0.009699442	-0.093920459	-0.147564765	0.289511801
	2013	-0.059650838	-0.100236747	-0.086077625	0.260837304
	2014	0.00624449	0.009690894	0.009443958	0.264147027
دار الغذاء	2010	-0.056138983	-0.016087513	0.003169147	0.230505847
	2011	-0.235028351	-0.240615481	-0.346977367	0.206086339
	2012	-0.339568004	-0.023988925	0.222982458	0.254083304
	2013	0.322761106	-0.216935728	-0.271017541	0.353913468
	2014	0.178794263	0.316811191	0.261185044	0.30367583
العالمية الحديثة للزيوت النباتية	2010	-0.067155294	-0.258912329	-0.214275586	0.110860257
	2011	0.002159793	0.238828584	0.260748065	0.151863468
	2012	-0.102987698	-0.15695407	-0.083499353	0.108014853
	2013	0.036912044	-0.247101791	-0.199018574	0.121281655
	2014	0.110067323	0.212982438	0.195399689	0.138582385
الالبان الاردنية	2010	-0.094498621	-0.021856321	-0.009811126	0.441165185
	2011	-0.062428256	0.100979638	0.094155925	0.446820693
	2012	-0.087537647	0.322406168	0.275885989	0.4566229
	2013	-0.072179109	0.191727475	0.179015441	0.374093488
	2014	0.0310325	0.059504118	0.062080423	0.342098596
مصانع الزيوت النباتية الاردنية	2010	0.012956056	-0.497303616	-0.26731195	0.109245184
	2011	-0.00124839	0.034627435	0.101231926	0.140195749
	2012	0.127528477	-0.071500982	-0.025597914	0.147030625
	2013	-0.081455605	-0.156814116	-0.121971128	0.140919227
	2014	0.041640754	-0.025854316	0.016082626	0.155624318

ملحق رقم (٣) بيانـات المتغيـرات الضابطة (حجم الشركـة والتدفقـات النقديـــة التشغيلية) والتابعـــة (عوائد الأسهم)

الشركة	السنة	OCF	F.SIZE	R
البوتاس العربية	2010	226971000	1008039000	8.54
	2011	310878000	1223269000	3.59
	2012	172857000	1083453000	4.91
	2013	184905000	1005415000	-16.96
	2014	154521000	948423000	-7.35
مناجم الفوسفات الاردنية	2010	28980000	659318000	-0.87
	2011	167557000	911721000	-3.74
	2012	83333000	994797000	0.51
	2013	10138000	1112494000	-5.85
	2014	70941000	1211466000	-0.63
مصانع الاسمنت الاردنية	2010	-1946290	239383600	-2.35
	2011	2060594	213962722	-3
	2012	-23812436	198493218	-0.38
	2013	-138416	187911091	-0.03
	2014	18677440	190300011	0.36
حديد الاردن	2010	2974518	88566705	-0.11
	2011	14091416	84484104	0.13
	2012	-7875293	91593898	-0.815
	2013	6275417	83287918	-0.01
	2014	7188421	74523888	-0.69
الوطنية لصناعات الالمنيوم	2010	2176023	14031570	-0.09
	2011	1258660	12470966	-0.34
	2012	-65208	13229541	-0.14
	2013	-446737	15065734	0.33
	2014	25151	16438498	0.01
العربية لصناعة الالمنيوم/ارال	2010	388169	16879973	0.13
	2011	-434846	16897783	-0.11
	2012	3621180	16987704	0.11
	2013	379468	18683433	0.27
	2014	1329718	18305745	1.01

شركة الترافرتين	2010	407013	5711321	0.13
	2011	267502	5369065	−0.08
	2012	−44012	5563929	−0.26
	2013	581747	6291624	0.32
	2014	146529	5604474	−0.27
الدولية لصناعات السيليكا	2010	106160	2768590	0.1
	2011	127330	2772835	−0.62
	2012	−126479	2424625	0.12
	2013	−34306	2293322	0.05
	2014	−283652	2451804	0
الوطنية لصناعة الصلب	2010	1987026	5353267	−0.28
	2011	−23660	4456245	−0.35
	2012	80277	3579332	−0.15
	2013	1343872	2243023	0.64
	2014	1224440	4965084	0.08
العامة للتعدين	2010	399784	3158148	−0.55
	2011	356374	3253452	−2.63
	2012	72598	3161686	1.04
	2013	−135660	2239956	−1.11
	2014	−540595	1886703	−1.51
الوطنية للدواجن	2010	6097609	81316512	0.99
	2011	6697284	92168042	−0.56
	2012	−2587887	94589016	−0.4
	2013	−7474428	95454637	0
	2014	−2939151	90984504	1.13
الاردنية لتجهيز وتسويق الدواجن ومنتجاتها	2010	−1052046	33426175	−0.2
	2011	−3714811	41099008	0.23
	2012	4307074	45570193	−0.17
	2013	2561990	51514820	−0.05
	2014	6604080	56516987	0.25
المصانع العربية الدولية للاغذية والاستثمار	2010	524650	21305543	−1.87
	2011	702701	20220454	0.08
	2012	1487462	24588252	−0.59
	2013	1087601	30064803	0.465

	2014	2015846	36092130	0.625
الاستثمارات العامة	2010	3295340	26781428	−0.95
	2011	2805357	24951539	−0.17
	2012	1562718	25421705	0.39
	2013	2775440	25212947	0.31
	2014	1076518	25999984	0.17
دار الغذاء	2010	1174090	26173370	0.27
	2011	2754000	19336548	−0.41
	2012	1907760	13882190	−0.71
	2013	−1978526	12562959	0.8
	2014	−1922707	14120707	−1.03
العالمية الحديثة للزيوت النباتية	2010	3443327	9410624	−0.09
	2011	1363663	11886643	−0.1
	2012	3185001	9789840	0.1
	2013	290452	9693649	0.06
	2014	−228701	11521969	0.74
الالبان الاردنية	2010	1206715	8823056	0.05
	2011	574359	9200373	−0.08
	2012	1454246	10100665	0.32
	2013	1377731	10827133	0.06
	2014	507593	11652263	0.37
مصانع الزيوت النباتية الاردنية	2010	2906458	10052145	−0.28
	2011	781169	8508037	−0.15
	2012	698243	7935255	−0.89
	2013	1934228	6705186	−0.25
	2014	1252709	6247550	0.31

Abstract

The Impact of Earnings Management on Stock Returns for Listed Industrial Firms in Amman Stock Exchange

Prepared by
Rasha Mohammed Ali Zahran
Supervisor
Dr. Ahmad Moshref Al Omoush

This study aims to see whether the impact of earning management on the stock return for listed industrial firms in Amman Stock Exchange, with observance of (firm size and operation cash flow) as control variables for the study.

In order to fulfill the purposes of this study, the researcher utilized (Jones model) and (Modified Jones model) to measure earning management through reliance on discretionary accruals as evidence of earnings management practices, and utilize (Market Return On the Stock model) to measure stock returns, and the study population was Mining and Extraction Industries firms also Food and Beverages firms listed in Amman Stock Exchange, the study was conducted on a sample of 18 firms which representes 75% of the study population for the period from 2010 to 2014, In addition to use descriptive and analytical approach to data collection, analysis and test hypotheses through financial statements of the firms in the study, the researcher has used the Statistical Package for Social Sciences (SPSS) program to test hypotheses.

This study found many of the results some of that: there is insignificant relationship between earnings management practices and stock returns for listed industrial firms in Amman Stock Exchange during the study period at the significance level of 5% Where explain this result for poor efficiency in Amman Stock Exchange and not a reflection of the information contained in the financial statements out and therefore not impact on prices, which in turn affect the stock returns, and there is a insignificant relationship between stock returns and operation cash flow at the level of significance of 5%, In addition found significant relationship between firm size and stock returns at the significance level of 1% .

The researcher presented a set of recommendations; the following are most valuable: the importance of increase the awareness of the relevant parties about unreliability of financial statements issued by industrial companies listed on the Amman Stock Exchange in existence of the earnings management practice and not a reflection of the information contained in the financial statements on prices and stock returns by holding seminars, conferences and meetings also Activating the role of audit committees further to be able to detect the practice of earnings management and decrease it.